

Икономически преглед

2/2011 г.

БЪЛГАРСКА
НАРОДНА
БАНКА

Икономически преглед

2/2011 г.



БЪЛГАРСКА
НАРОДНА
БАНКА

Съдържание

Резюме	5
1. Външна среда	7
Конюнктура	7
Международни цени (суров петрол, основни суровини и злато) и валутен курс <i>евро/щатски долар</i>	17
Динамика на българския външен дълг на международните финансови пазари.....	20
2. Финансови потоци, пари и кредит	21
Финансови потоци и устойчивост на външната позиция.....	21
Парични агрегати	25
Кредитни агрегати.....	30
3. Икономическа активност	33
Поведение на домакинствата	35
Държавни финанси и потребление	39
Поведение на фирмите и конкурентоспособност	43
Износ и внос на стоки	48
4. Инфлация	51

Паричният режим, който се прилага в България, има за цел да поддържа ценова стабилност, като осигурява стабилността на националната парична единица. Тримесечното издание на БНБ „Икономически преглед“ представя информация и анализ на динамиката на потоците по платежния баланс, паричните и кредитните агрегати, връзката им с развитието на реалната икономика и влиянието им върху ценовата стабилност. Развитието на външната среда също е обект на анализ, тъй като българската икономика е под прякото въздействие на колебанията на международната конюнктура. Изданието предлага и количествени оценки за развитието на основните макроикономически показатели в краткосрочна перспектива – инфлация, икономически растеж, динамика на паричните и кредитните агрегати и оценки за лихвените проценти.

„Икономически преглед“, бр. 2 от 2011 г. е представен на УС на БНБ на заседание от 21 юли 2011 г. В него са използвани статистически данни и информация, публикувани до 18 юли 2011 г.

Представените оценки и прогнози не следва да се възприемат като съвет или препоръка и всяко лице, ползващо представената информация, поема пълна отговорност за вземаните от него решения.

Материалът е достъпен за ползване на интернет страницата на БНБ в рубрика *Изследвания и публикации*, раздел *Периодични публикации*. Бележки, коментари и предложения можете да изпращате на адрес:

Българска народна банка, дирекция „Икономически изследвания и прогнози“,
пл. „Княз Александър I“ № 1, 1000 София,
или на електронен адрес econreview@bnbank.org.

ISSN 1312–4196

© Българска народна банка, 2011

Материалите са получени за редакционна обработка на 26 юли 2011 г.

Информацията, публикувана в бюлетина, може да се ползва без специално разрешение, единствено с изричното позоваване на източника.

Художественото оформление на корицата е разработено въз основа на банкнотата с номинал 20 лева, емисия 1999 г.

Издание на Българската народна банка
1000 София, пл. „Княз Александър I“ № 1
Тел. 9145-1906, 1271, 1033
Интернет страница: www.bnb.bg

Абревиатури и съкращения

A3	Агенция по заетостта
БДС	брутна добавена стойност
БНБ	Българска народна банка
БВП	брутен вътрешен продукт
БКК	Банкова консолидационна компания
б.т.	базисна точка
ГАТТ	Общо споразумение за митата и търговията
ГПР	годишен процент на разходите
ДДС	данък върху добавената стойност
ДКЕВР	Държавна комисия за енергийно и водно регулиране
ДЦК	държавни ценни книжа
ЕИБ	Европейска инвестиционна банка
ЕК	Европейска комисия
ЕОНИА	междубанков лихвен процент по овърнайт депозити в еврозоната
ЕС	Европейски съюз
ЕЦБ	Европейска централна банка
ЗДБРБ	Закон за държавния бюджет на Република България
ЗМР	задължителни минимални резерви
ИПЦ	индекс на потребителските цени
ИЦП	индекс на цените на производител
КПР	крайни потребителски разходи
ЛИБОР	лондонски междубанков лихвен процент
M1	тесни пари
M2	M1 и квазипари
M3	широки пари
МАЕ	Международна агенция по енергетика
МВФ	Международен валутен фонд
МОТ	Международна организация по труда
МСС	Международни счетоводни стандарти
МТСП	Министерство на труда и социалната политика
МФ	Министерство на финансите
НЗОК	Национална здравноосигурителна каса
НРС	Наблюдение на работната сила
НСИ	Национален статистически институт
НТООД	нетърговски организации, обслужващи домакинствата
НФП	нефинансови предприятия
ОАЕ	Обединени арабски емирства
ОИСР	Организация за икономическо сътрудничество и развитие
ОЛП	основен лихвен процент
ОПЕК	Организация на страните – износители на петрол
ПМС	постановление на Министерския съвет
ППС	паритет на покупателната способност
пр.п.	процентен пункт
ПФИ	паришно-финансови институции
ПЧИ	преки чуждестранни инвестиции
РЗ	работна заплата
РТЕП	разходи за труд на единица продукция
СБ	Световна банка
СНС	Система на националните сметки
СНФУ	стоки и нефакторни услуги
СПТ	специални права на тираж
СФР	Система на Федералния резерв
УС	управителен съвет
ХИПЦ	хармонизиран индекс на потребителските цени
ЦДУ	централно държавно управление
ЦЕФТА	Централноевропейска асоциация за свободна търговия
ЦИЕ	Централна и Източна Европа
ABS	Asset Backed Security
CDS	Credit Default Swap
cif	cost, insurance, freight
COMEX	Commodity Exchange
CZK	чешка крона
DXU	индекс, измерващ стойността на щатския долар спрямо кошница от шест валути
EMBI	Emerging Markets Bond Index
ETFs	фондове за инвестиции в борсово търгувани стоки
EURIBOR	Euro InterBank Offered Rate
fof	free on board
HRW	hard red wheat
HUF	унгарски форинт
ISM	Institute for Supply Management (Институт за управление на доставките)
MBS	ценни книжа, обезпечени с ипотечи върху търговски имоти
OIS	Overnight Indexed Swap
PLN	полска злота
PMI	Purchasing Managers' Index (индекс на мениджърите по продажбите)
RON	нова румънска лея
WTI	West Texas Intermediate

Резюме

През второто тримесечие на 2011 г. се появиха сигнали за забавяне на темповете на икономическо възстановяване в глобален мащаб. Това се дължи на по-слабия икономически растеж в САЩ, а също и в Япония, която беше засегната от катастрофално земетресение. В еврозоната стопанската активност се засили през първото тримесечие на 2011 г., но през второто и третото тримесечие очакванията са за слабо понижение в темповете на растеж. Инфлацията в еврозоната също се забави, но остана на сравнително високи нива, като пазарните очаквания са до края на годината тя да се запази над целевото равнище на ЕЦБ от 2.0%.

През първото тримесечие на 2011 г. у нас темпът на растеж на реалния БВП достигна 0.6% спрямо последното тримесечие на предходната година. Както и през по-голямата част от 2010 г., основен принос за растежа имаше нетният износ. В реално изражение износът на стоки и услуги нарасна с 4.6% спрямо четвъртото тримесечие на предходната година, докато вносът спадна с 1%. На верижна база инвестициите в основни активи се увеличиха реално с 0.9%, но поради значителното намаление на запасите брутното капиталобразуване се сви реално с 3.7% и имаше отрицателен принос за растежа на БВП. Крайното потребление на домакинствата нарасна незначително. По икономически отрасли възстановяването протича с различна скорост. За първото тримесечие на текущата година брутната добавена стойност в промишлеността и строителството намаля в реално изражение спрямо последното тримесечие на предходната година, докато в аграрния сектор и услугите се наблюдава реално нарастване на брутната добавена стойност.

За първите шест месеца на годината общият бизнес климат остава по-благоприятен в сравнение с края на 2010 г., което дава основание да очакваме през втората половина на годината процесът на плавно възстановяване на икономиката да продължи.

Салдото по текущата сметка на платежния баланс е положително в размер на 412.4 млн. евро през периода януари – май 2011 г. По предварителни данни общото салдо по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс за първите пет месеца на 2011 г. е излишък в размер на 428.5 млн. евро. Очакваме през третото тримесечие на годината салдото по текущата сметка да остане положително, докато през последното тримесечие е възможно да има незначителен дефицит от около 0.3–0.6% от БВП. При положителното салдо по текущата и капиталовата сметка устойчивостта на външната позиция на България се запазва. Брутният външен дълг постепенно намалява и към април достигна 98% от БВП. Международните валутни резерви покриват над 100% от краткосрочните външни задължения на страната.

През януари – май 2011 г. износът (в евро) нарасна номинално с 47.2% спрямо същия период на 2010 г. Вносът също отчете положителен темп на растеж от 25.5%. През втората половина на годината очакваме темповете на растеж на износа да се забавят, а растежът на вноса да се ускори, в резултат на което търговският баланс да запази ниския си дефицит.

Към май на годишна база широките пари ускоряват растежа си до 7.9% спрямо 7.4% през март. Очакваме през втората половина на годината тенденцията към ускоряване да се запази малко над сегашните ѝ нива. Основен принос за прираста на широките пари имат депозитите на резиденти. Депозитите до две години с договорен матуритет нараснаха на годишна база с 9.8%. Увеличеният обем на резервите, които банките поддържат в БНБ, е свързан с нарастването на депозитната маса и на годишна база те отбелязаха прираст с 13.2%. Очакваме депозитите на банките в БНБ да се увеличават с темп, близък до настоящия, но с тенденция към забавяне.

Постепенното възстановяване на промишлеността и услугите допринася за нарастване на търсенето на кредити от страна на фирмите и за плавното увеличаване на растежа на вземанията на банките от нефинансови предприятия. Намаление се наблюдава при банковите кредити за домакинства, което се дължи на забавяне в темпа на растеж на жилищните и ипотечните кредити и на отрицателен темп на растеж на потребителските кредити. Поведението на домакинствата се определя от продължаващата несигурност по отношение на бъдещите доходи и бавното подобряване на условията на пазара на труда. Домакинствата поддържат относително висока норма на спестяване, вследствие на което депозитите им в банковата система нарастват. Банките също провеждат предпазлива политика по отношение на кредитирането.

След реализиран излишък от 189.9 млн. лв. през април и малък дефицит от 45.5 млн. лв. през май касовият дефицит за първите пет месеца на 2011 г. нарасна до 597.5 млн. лв. (0.8% от прогнозния БВП за годината).

На верижна база при реално изменение на индивидуалното и колективното потребление съответно с 0.2% и с -0.2% правителственото потребление през първото тримесечие на 2011 г. е с нулев принос за растежа на БВП. Отчетената през април и май динамика на разходите за заплати и издръжка потвърждава очакванията ни за минимален положителен реален растеж през второто тримесечие. През следващите две тримесечия ще се наблюдава тенденция към съвсем слабо ускоряване темпа на нарастване на правителственото потребление, но като цяло за годината очакваме близък до нулата принос на правителственото потребление за растежа на БВП.

Към юни годишната инфлация възлезе на 3.5% с основен принос на цените на храните и транспортните горива, които нараснаха в съответствие с динамиката на международните им цени. Конюнктурата на международните стокови пазари ще продължи да оказва съществено влияние върху инфлацията и през втората половина на 2011 г. Очакванията са за известно повишение на инфлацията в края на 2011 г. в сравнение със сегашното ѝ равнище. Понижение на годишната инфлация е възможно само при условие, че се постигне стабилизиране на нивото на международните цени на храните и горивата.

1. Външна среда

През второто тримесечие на 2011 г. се появиха сигнали за забавяне на темповете на икономическото възстановяване в глобален мащаб. Това се дължи на по-слабия икономически растеж в САЩ и в Япония, която беше засегната от катастрофално земетресение. В еврозоната икономическият растеж се ускори през първото тримесечие на 2011 г., но през второто и третото тримесечие очакваме слабо понижение в темповете на растеж. Повишението на индекса на потребителските цени в еврозоната също се забави, но инфлацията остана на високи нива, като пазарните очаквания до края на годината са тя да се запази над целевото равнище на ЕЦБ от 2.0%.

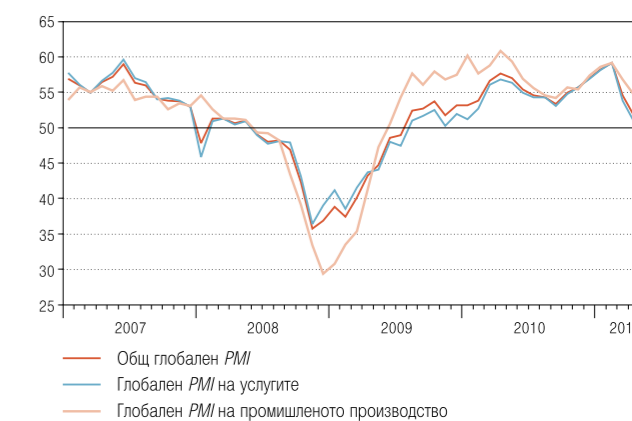
Конюнктура

През май 2011 г. показателите за международната конюнктура се понижиха, но останаха на равнище, сочещо очаквания за положителен икономически растеж. Понижението на индикаторите отчита по-слабия икономически растеж в САЩ, а също и в Япония, която беше засегната от катастрофално земетресение и последвала авария в ядрената централа във Фукушима. Забавянето в темпа на растеж на световното промишлено производство от 4.5% до 2.4% към април тази година също допринася за понижаване на очакванията за глобалната икономическа активност¹. Очакванията за забавяне на растежа на икономиката на Китай, основани на политиката на повишаване на референтните лихви и на задължителните минимални резерви на банките, провеждана от централната банка на Китай, също влияят върху глобалните конюнктурни индикатори.

Въз основа на конюнктурните показатели може да се очаква, че през втората половина на 2011 г. глобалният икономически растеж ще се забави, но към края на годината световната икономика ще се върне в траекторията на устойчиво икономическо развитие.

¹ По данни на Световната банка към 29 юни 2011 г.

Глобални индекси PMI

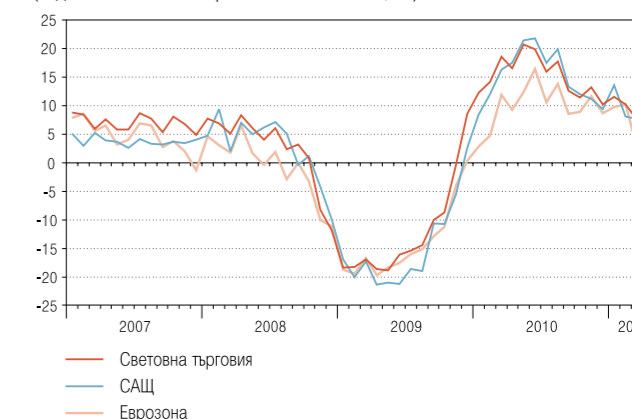


Източник: JP Morgan.

На годишна база темпът на растеж на обема на световната търговия се забави през април 2011 г. до 6.3%, като се наблюдава тенденция към доближаване до предкризисните темпове на растеж.

Световна търговия

(годишен темп на нарастване на обема, %)



Източник: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

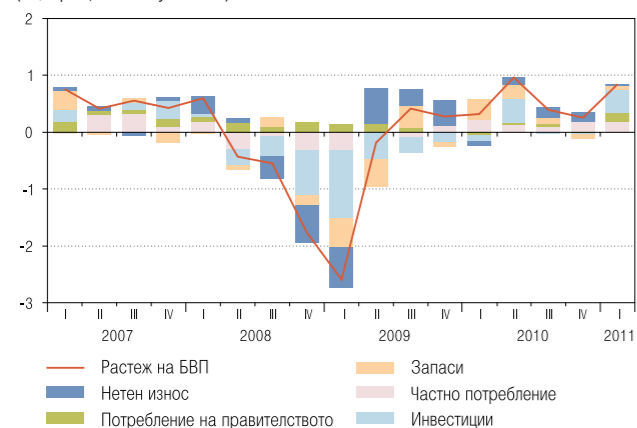
Цените на енергийните продукти и на храните на световните пазари допринесоха в глобален мащаб за засилване на инфлацията, която към април на годишна база достигна 4.5%. Ускоряване на инфлацията се наблюдава вече във всички страни – развиващи се и развити, за разлика от 2010 г., когато инфлационните процеси бяха по-силно изразени в развиващите се и само в някои от развитите страни.

Еврозона

През първото тримесечие на 2011 г. реалният БВП на еврозоната нарасна на годишна база с 2.5% при растеж от 1.9% през предходното тримесечие. На тримесечна база увеличението на БВП възлезе на 0.8%, което надвиши значително предходната стойност от 0.3%. Най-голям принос за тримесечния растеж на БВП имаха инвестициите (с 0.4 процентни пункта) и потреблението на домакинствата (с 0.2 процентни пункта) и на правителството (с 0.2 процентни пункта).

Принос по компоненти за растежа на реалния БВП на еврозоната (на тримесечна база)

(%; процентни пунктове)

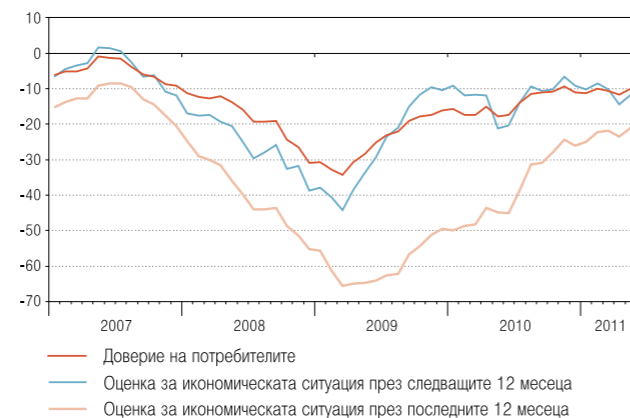


Източник: Евростат.

След достигнатите през първото тримесечие на тази година високи нива водещите индикатори за еврозоната отбелязаха спад. Тази динамика подкрепи очакванията, че през второто тримесечие на 2011 г. икономическият растеж ще бъде по-слаб от този през първото тримесечие.

Индексът на Европейската комисия (ЕК) за икономическите нагласи в еврозоната се понижи до 105.1 през юни от 105.5 през май, а индексът за бизнес климата спадна на 0.92 при предходна стойност от 0.98.

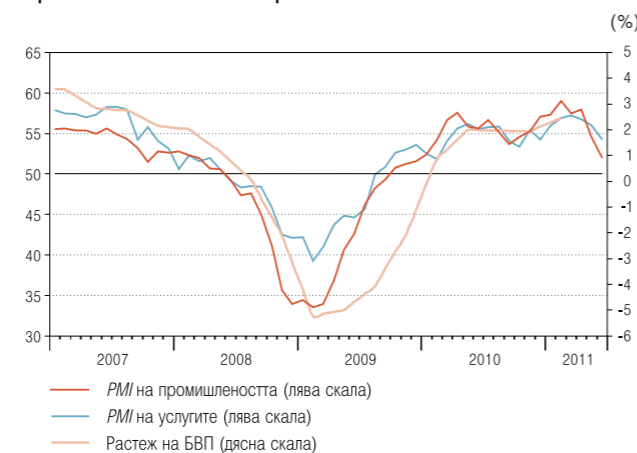
Индекси на потребителското доверие в еврозоната



Източник: Европейска комисия.

Индексът на ЕК за потребителското доверие в еврозоната се повиши през юни до -9.8 (при -9.9 през май и -11.6 през април). През второто тримесечие средната стойност на показателя слабо се повиши спрямо предходния период.

PMI на промишлеността и услугите и растеж на БВП в еврозоната



Източник: Европейска комисия.

През второто тримесечие PMI за еврозоната останаха над границата от 50, което е показател, че икономиката продължава да расте. През юни общият индекс намалю до 53.6 при 55.8 през май. Подиндексите за производството и услугите през юни също се понижиха съответно до 52 (предх. 54.6) и до 54.2 (предх. 56). Общо за второто тримесечие средната стойност на споменатите индикатори беше пониска от тази през първото тримесечие.

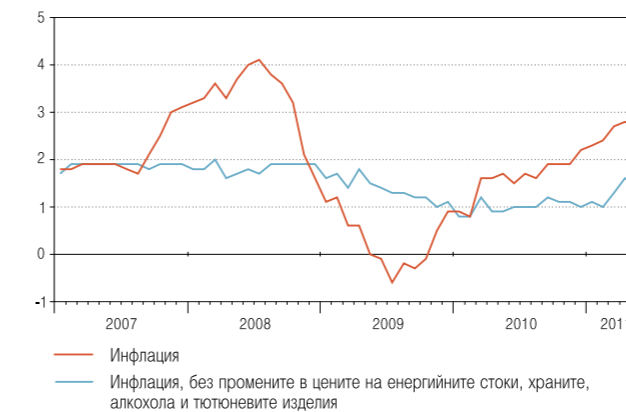
ЕК, ЕЦБ и МВФ коригираха нагоре прогнозите си за растежа на еврозоната през 2011 г. В прогнозата си от април 2011 г. ЕК предвижда за 2011 г. растеж от 1.6%

на реалния БВП на еврозоната, който е с 0.1 процентни пункта по-висок в сравнение с есенната прогноза от 2010 г. Очакванията на институцията за същия показател през 2012 г. останаха без промяна, на ниво от 1.8%. Според прогнозите на ЕЦБ от юни 2011 г. на годишна база растежът на БВП през тази година ще бъде в интервала 1.5–2.3%, а този за 2012 г. в диапазона 0.6–2.8%. В сравнение с март 2011 г. очакванията за 2011 г. бяха ревизирани нагоре. За 2012 г. долната граница беше понижена с 0.2 процентни пункта, без изменение на горната граница. Последната прогноза на МВФ от юни 2011 г. е за растеж на реалния БВП в еврозоната съответно от 2% и 1.7% на годишна база през 2011 г. и 2012 г. при предходна прогноза от съответно 1.6% и 1.8%.

През май 2011 г. на годишна база инфлацията в еврозоната се забави до 2.7% при 2.8% през април 2011 г. На месечна база хармонизиранят индекс на потребителските цени (ХИПЦ) остана без изменение. Увеличаването на годишния темп на инфлация се свързва най-вече с продължаващото нарастване на цените на енергоизточниците, което за май на годишна база възлезе на 11.1% при 12.5% през април. През май базисната инфлация се понижи на годишна база до 1.5% при 1.6% през април.

Инфлация в еврозоната

(% спрямо същия период на предходната година)



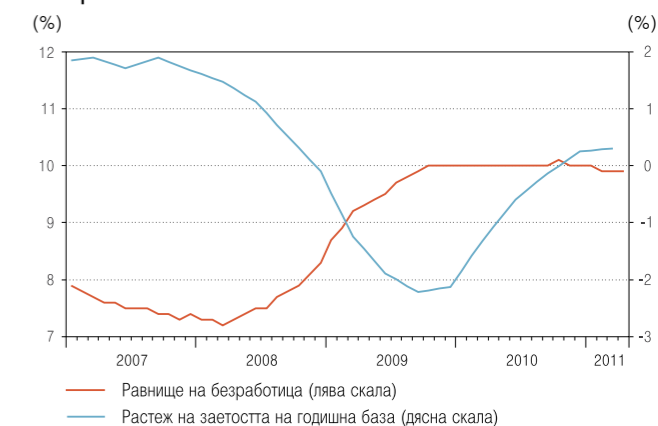
Източник: Евростат.

През май ЕК повиши прогнозата за инфлацията в еврозоната за 2011 г. на 2.6%, което е с 0.4 процентни пункта над прогнозата от февруари 2011 г. Според прогнозите на ЕЦБ от юни 2011 г. повишението на ХИПЦ в еврозоната ще бъде в интервала 2.5–2.7% през 2011 г., което представлява ревизия нагоре спрямо

прогнозата от март 2011 г., и в интервала 1.1–2.3% през 2012 г., което представлява свиване на границите.

Последните данни на Евростат за безработицата в еврозоната през април 2011 г. показват запазването ѝ на 9.9% за трети пореден месец. Показателят за очакваното равнище на безработица в еврозоната през следващите 12 месеца, включен в индекса на ЕК за доверието на потребителите, се понижи през май до 13.9 при предходни 16.6.

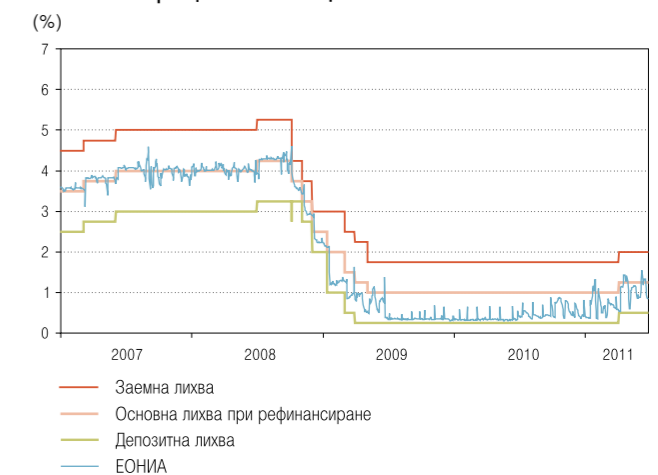
Равнище на безработица и растеж на заетостта в еврозоната



Източник: Евростат.

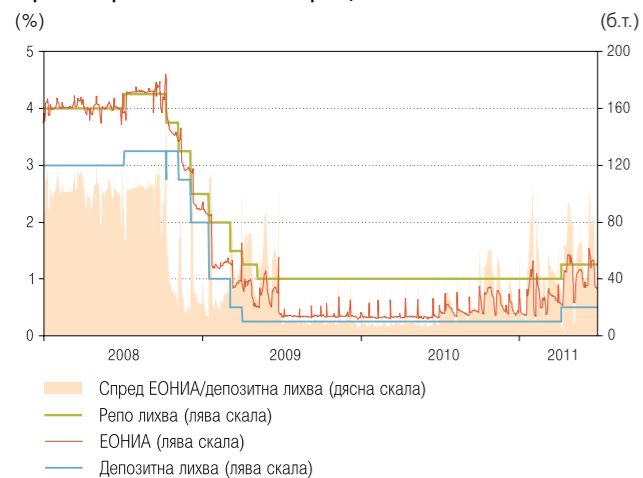
През април УС на ЕЦБ взе решение да увеличи лихвения процент при основните операции на Евросистемата с 25 базисни точки до 1.25%, считано от 13 април 2011 г. Също с 25 базисни точки бяха увеличени и лихвените проценти по депозитното улеснение и по пределното кредитно улеснение – съответно до 0.50% и 2%.

Лихвени проценти на ЕЦБ



Източник: Блумбърг.

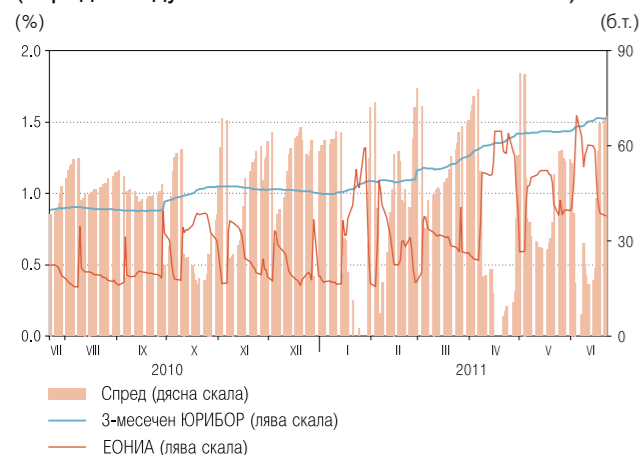
Краткосрочни лихвени проценти



Източник: Блумбърг.

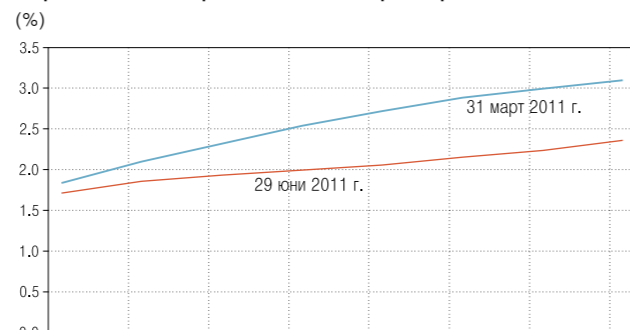
През юни ЕЦБ взе решение да продължи политиката си на неограничено разпределение на ликвидност при основните и при едномесечните операции, докато е необходимо, но най-малко до края на деветия период на поддържане на резервите през 2011 г., завършващ на 11 октомври 2011 г. От институцията обявиха, че на 27 юли, 31 август и 28 септември 2011 г. ще бъдат проведени три операции по дългосрочно рефинансиране с тримесечен матуритет. Лихвата по тези операции ще бъде средната за периода лихва при основните операции по рефинансиране.

Премия за ликвиден риск (спред между 3-месечния ЮРИБОР и ЕОНИА)

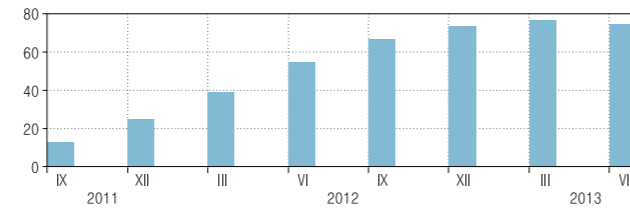


Източник: Блумбърг.

Очаквания за нивото на референтната лихва в еврозоната според ЮРИБОР фючърсите



(изменение, б.т.)



Източник: Блумбърг.

Според пазарните очаквания лихвата при основните операции на ЕЦБ по рефинансиране ще достигне 1.75% в края на годината след повишения през третото и четвъртото тримесечие.

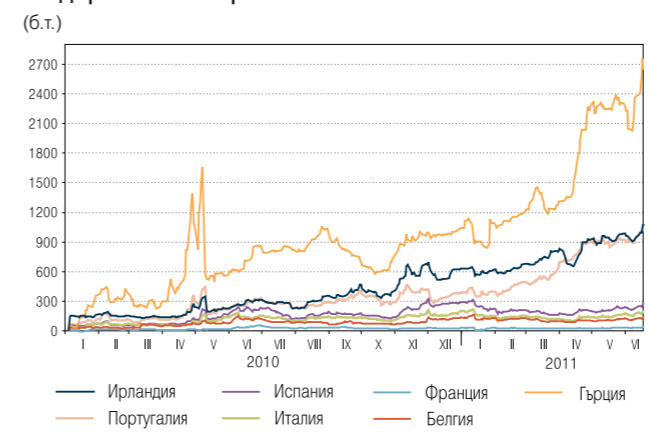
През второто тримесечие на 2011 г. Португалия стана третата страна от еврозоната (след Гърция и Ирландия), потърсила финансова помощ от ЕС и МВФ. На 3 май беше постигнато споразумение за отпускане на финансова помощ на Португалия, като плащанията по него бяха обвързани с изпълнението на програма за реформи, насочени към стимулиране на икономическия растеж и заетостта в страната. Програмата се основава на три стратегически приоритета: възстановяване на конкурентоспособността на португалската икономика, фискална консолидация (свиване на бюджетния дефицит под 3% от БВП до края на 2013 г.) и стабилизация на финансовия сектор на страната. На заседанието си от 16 май 2011 г. Съветът Екофин одобри предоставянето на финансова подкрепа на Португалия в размер на 78 млрд. евро, в която ще се използват еднакъв обем средства от Европейския механизъм за финансово стабилизиране (ЕМФС), Европейския инструмент за финансова стабилност (ЕИФС) и МВФ.

В края на второто тримесечие се установи, че през пролетта на 2012 г. Гърция няма да може да се завърне на финансовите пазари и се нуждае от нов план за финансова подкре-

па за периода след изтичането на настоящото споразумение с ЕС и МВФ. Това засили опасенията за възможно реструктуриране на държавния дълг на Гърция и предизвика повишаване на премията за кредитен риск на страната. Несигурността по отношение на разрешаването на дълговата ѝ криза се увеличи още повече както поради различията във възгледите на държавите-членки от еврозоната относно начина, по който частните инвеститори – държатели на гръцки държавен дълг, могат да вземат участие в допълнителния план за подпомагане на Гърция, така и поради вътрешната политическа нестабилност.

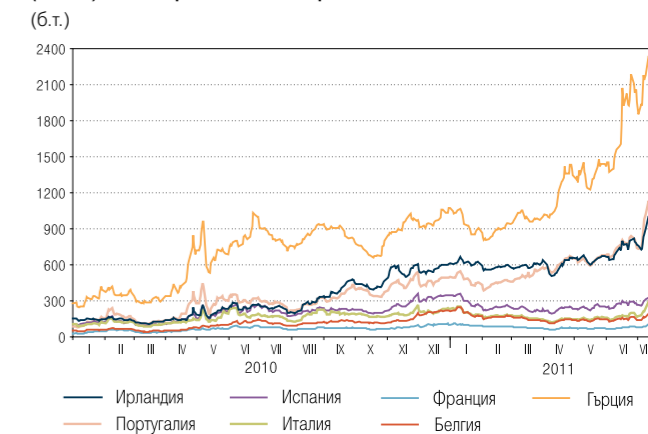
На 21 юни гръцкият парламент потвърди с гласуване доверието си към правителството на Георгиос Папандреу и одобри нови мерки за фискална консолидация, след което в началото на юли ЕС и МВФ отпуснаха следващия транш от финансовата помощ за Гърция в размер на 12 млрд. евро. В края на юни финансовите министри от еврозоната също така постигнаха съгласие, че евентуалното удължаване на падежа на съществуващите гръцки държавни облигации, държани от частни инвеститори, може да се осъществи само на базата на доброволно участие на тези инвеститори. След срещата на Еврогрупата на 11 юли беше създадена работна група за проучване на възможните варианти за допълнително финансиране и подобряване структурата на дълга на Гърция.

Спред на доходността на 5-годишни ДЦК на държави от еврозоната



Източник: Блумбърг.

Петгодишни суапове за кредитно неизпълнение (CDS) на държави от еврозоната



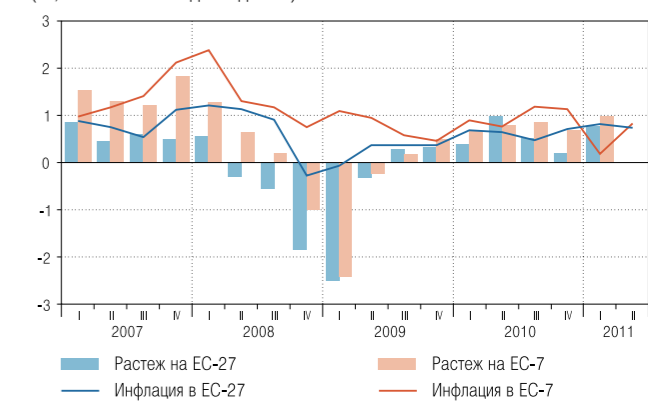
Източник: Блумбърг.

ЕС-7²

През първото тримесечие на 2011 г. икономиките на страните от ЕС-7 продължиха да се възстановяват. Във всички държави бе отчетен икономически растеж, като на тримесечна база за периода общият реален БВП нарасна с 1.0% спрямо 0.7% за предходното тримесечие.

Темп на растеж на тримесечна база на реалния БВП и инфлация в ЕС-27 и ЕС-7

(%; сезонно изгладени данни)



Източници: Евростат, собствени изчисления.

Основните фактори за растежа бяха различни в отделните страни от групата: в някои той се дължеше на износа, а в други (Латвия и

² ЕС-7 включва държавите, присъединили се към ЕС от 2004 г. насам, без страните, които са пълноправни членове на Икономическия и паричен съюз. Словения (от 1 януари 2007 г.), Малта и Кипър (от 1 януари 2008 г.) Словакия (от 1 януари 2009 г.) и Естония (от 1 януари 2011 г.) са членки на еврозоната. Показателите за ЕС-7 са изчислени чрез претегляне на динамичните редове, като за растежа се използват теглата на съответните страни в общия БВП на групата, а при претеглянето на инфлацията са ползвани теглата на държавите от ЕС-27 в ХИПЦ, изчислени от Евростат.

Литва) бе резултат от нарастване на крайното потребление. При брутно образуване на основен капитал растежът показва разнопосочни тенденции по страни, но общо за групата той се стабилизира на 1.1%. Вътрешното потребление на ЕС-7 се подобри с 2.5% (при 0.5% през предходния период). Износът се увеличи с 5.0% на тримесечна база (при 2.7% през предходния период), а темпът на растеж на вноса се ускори до 4.6% спрямо 1.5% през четвъртото тримесечие на 2010 г.

Измерена чрез среднопретегления ХИПЦ, през април – май 2011 г. инфлацията в ЕС-7 се повиши на верижна база с 0.8% спрямо 0.2% за предходното тримесечие. Основни фактори за това бяха продължаващото поскъпване на енергийните продукти и повишението на цените на храните.

Растеж на реалния БВП на тримесечна база

	2010				2011
	I	II	III	IV	I
Литва	1.3	1.0	0.3	1.8	3.5
Полша	0.6	1.1	1.2	0.8	1.0
Чехия	0.8	0.6	0.8	0.5	0.9
Унгария	1.1	0.1	0.8	0.5	0.7
Румъния	-0.2	0.2	-0.7	0.1	0.7
България	0.9	1.7	0.7	0.5	0.6
Латвия	0.6	0.4	1.5	0.9	0.3
ЕС-7	0.7	0.8	0.9	0.7	1.0

Източник: Евростат.

Растеж на реалния БВП и инфлация в балканските страни

(%; сезонно неизгладени данни)

	2008	2009	2010				2011		
	за годината	за годината	I	II	III	IV	за годината	I	II*
Растеж									
България	6.2	-5.5	-4.8	1.0	0.3	3.1	0.2	1.5	
Гърция	1.0	-2.0	0.7	-4.0	-4.8	-8.8	-4.5	-8.1	
Македония	5.0	-0.9	-0.5	1.5	2.1	3.8	1.8	5.1	
Румъния	7.3	-7.1	-2.2	-0.4	-2.2	-0.6	-1.3	1.7	
Турция	0.7	-4.8	12.0	10.3	5.2	9.2	8.9	11.0	
Хърватия	2.4	-5.8	-2.5	-2.5	0.2	-0.6	-1.2	-0.8	
Сърбия	5.5	-3.1	-0.6	0.8	2.0	1.4	1.0	3.4	
Инфлация									
България	12.0	2.5	2.0	2.8	3.3	4.0	3.0	4.5	3.4
Гърция	4.2	1.3	3.0	5.1	5.6	5.1	4.7	4.5	3.4
Македония	8.3	-0.8	0.5	1.1	1.8	2.9	1.6	4.1	5.0
Румъния	7.9	5.6	4.6	4.3	7.5	7.8	6.1	7.5	8.4
Турция	10.4	6.3	9.3	9.2	8.4	7.4	8.6	4.3	5.7
Хърватия	5.8	2.2	1.1	0.8	1.0	1.4	1.1	2.2	2.4
Сърбия	12.5	8.2	4.5	4.0	6.5	9.6	6.1	12.6	14.1

* Средна инфлация за април и май.

Източници: Статистическите институти и централните банки на съответните страни, Евростат.

Реален растеж на износа на тримесечна база

(%; сезонно изгладени данни)

	2010				2011
	I	II	III	IV	I
Румъния	7.6	3.4	0.2	5.8	10.6
Чехия	8.4	2.7	2.6	2.2	7.4
Унгария	3.5	2.4	2.9	2.7	5.5
България	0.3	7.1	11.6	-3.9	4.6
Полша	3.6	4.1	-2.9	2.5	2.1
Латвия	0	1.8	7.7	3.6	1.2
Литва	1.0	10.4	4.3	7.8	-3.7
ЕС-7	4.9	3.5	1.3	2.7	5.0

Източници: Евростат, ЕЦБ.

Балкански регион

През първото тримесечие на 2011 г. държавите от региона отчетоха на годишна база разнопосочен растеж на БВП – в някои от страните той все още е отрицателен, докато в останалите се засилва. Основен фактор за увеличението на икономическата активност в тези страни беше външното търсене, като частното потребление остава слабо. Изключение прави Турция, където растежът на реалния БВП се ускори и на годишна база достигна 11% спрямо 9.2% за предходното тримесечие. Индустриалното производство в региона не прояви явна тенденция и като цяло остана непроменено. През първото тримесечие на 2011 г. инфлацията в балканските страни продължи да се ускорява в резултат от високите международни цени на енергийните продукти и на храните.

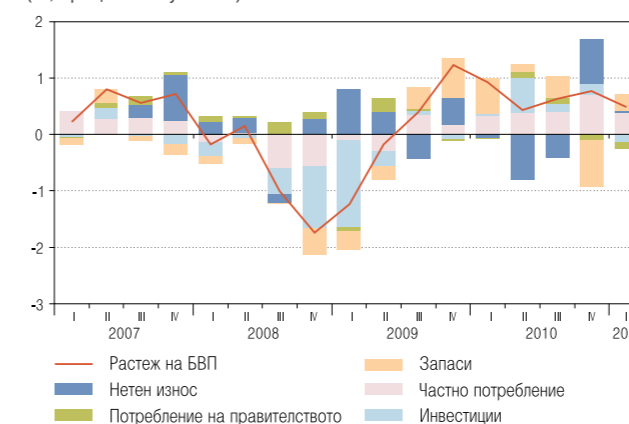
Въпреки че икономиките на страните от региона продължават да се влияят положително от възстановяването на световната икономика, структурата им остава разнородна. БВП на Турция продължи да нараства с висок темп поради засилена инвестиционна дейност, а на Македония и Сърбия започна да се ускорява. Единствено в Гърция и в Хърватия икономическата дейност се сви в резултат от слабото вътрешно търсене. Преобладаващите прогнози са за постепенно възстановяване на региона, чиято основна движеща сила се очаква да продължи да бъде износът.

САЩ

От началото на второто тримесечие макроикономическите показатели на САЩ се влошават. Свиването на икономическата конюнктура се дължи главно на външни шокове.

Принос по компоненти за растежа на БВП в САЩ (на тримесечна база)

(%; процентни пунктове)

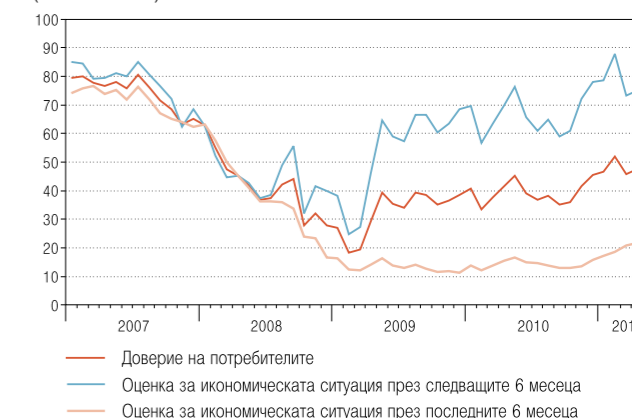


Източник: Bureau of Economic Analysis.

Поскъпването на петрола и на други основни суровини през периода предизвика повишение на цените на енергийните продукти и храните, които имат голямо тегло в потребителската кошница, и оказа силен натиск върху покупателната способност на домакинствата. Темпът на прираст на продажбите на дребно, които формират около 60% от компонента „потребление на домакинствата“ в БВП, се понижава от края на първото тримесечие насам, като през май показателят отбеляза спад с 0.2% на месечна база. В номинално изражение разполагаемият доход на домакинствата нараства с около 170 млрд. щ.д. от началото на годината, докато в реално изражение е отчетен около 1.4 млрд. щ.д. прираст.

Индекси на доверието на потребителите в САЩ

(2000 г. = 100)

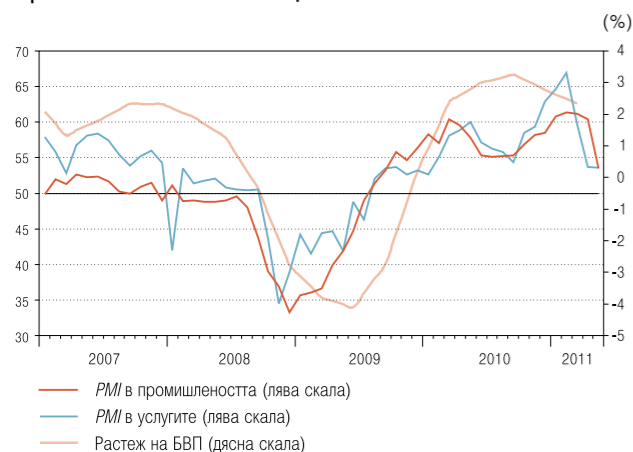


Източник: The Conference Board.

Поскъпването на храните и горивата, съчетано с по-бавното възстановяване на трудовия пазар, повлияха негативно върху потребителските нагласи и през юни индексите на потребителското доверие достигнаха най-ниските си нива от края на 2010 г. насам. Евентуалното поевтиняване на основни суровини през втората половина на годината може да подпомогне доверието и съответно вътрешното търсене през третото тримесечие.

Другият външен фактор, който се отрази върху икономическата активност в САЩ, бяха природните бедствия, които засегнаха Япония в средата на март. Прекъсването на веригата на доставките от Япония предизвика спад на производствената активност поради недостиг на ключови компоненти, внасяни от Япония. През април и май производството на автомобили се понижи на верижна база съответно с 6.5% (до 9.7% на годишна база) и с 1.4% (до 2.2%). Броят на автомобилите за продажба намалва значително, като съотношението *запаси/продажби* спадна през май до 49 дни спрямо 71 дни в началото на годината. Очакваме възстановяването на индустриалното производство в Япония и съответно на доставките за САЩ от страна на водещи японски производители, както и пълното възобновяване на производството на автомобили в Северна Америка да доведат до засилване на стопанската активност в промишлеността в САЩ.

Индекси PMI на промишлеността и услугите и растеж на БВП в САЩ

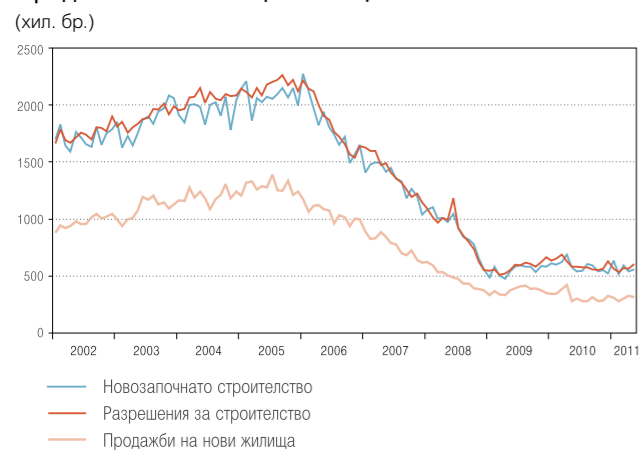


Източник: The Conference Board.

В резултат от процесите, наблюдавани напоследък, водещите показатели за производството силно се понижиха и породиха очаквания, че активността в отрасъла ще продължи да се свива и през идните месеци. Считаме, че наблюдаваният спад на индексите е временен и през третото тримесечие на 2011 г. темповете на растеж на производството ще се ускорят.

Слабата инвестиционна активност в жилищния сектор ще продължи през текущото и следващото тримесечие да оказва натиск върху брутно капиталобразуване. Очакванията ни се потвърждават от индекса на доверието на строителните предприемачи (индекс *NAHB*), който през юни достигна най-ниското си ниво от 9 месеца насам.

Продажби на жилища в САЩ



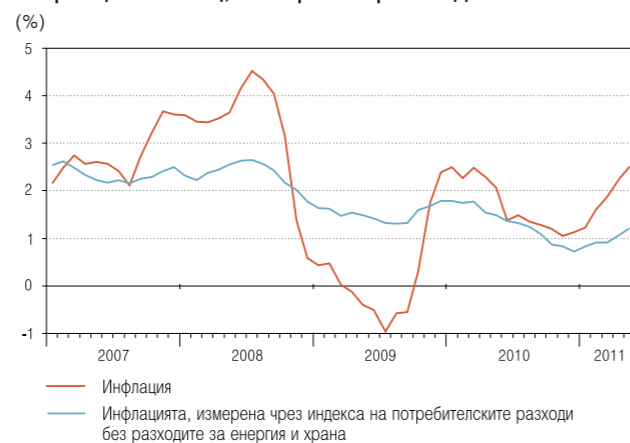
Източник: Блумбърг.

Новото строителство в САЩ остава слабо поради огромния запас от непродадени жилища на пазара, а продажбите в сектора продължават да се свиват въпреки понижението на цените на имотите и благоприятните лихви

по ипотечните заеми. Последното се дължи, от една страна, на съществуващата несигурност относно възстановяването на трудовия пазар и, от друга, на все още ограничения достъп до кредитиране. Несигурност поражда и наблюдаваният от 8 месеца насам спад на цените на съществуващите жилища под влияние на увеличаване броя недвижими имоти, придобити от банките на пазара на обезпечени лоши кредити.

Негативният ефект от случващото се извън пределите на САЩ върху икономиката на страната бе по-силен от първоначалните очаквания. По тази причина официалните институции занижиха значително прогнозите си за икономическия растеж през първото полугодие, което се отрази и на годишните прогнози за БВП. В актуализираното през юни издание на *World Economic Outlook* МВФ коригира очакванията си за растежа на икономиката на САЩ за 2011 г. на 2.5% спрямо 2.8% от април. Федералният резерв също понижи прогнозния растеж за САЩ през 2011 г. на 2.7–2.9% спрямо интервал от 3.1–3.3% в прогнозата от април 2011 г.

Инфлация в САЩ, измерена чрез индекса PCE



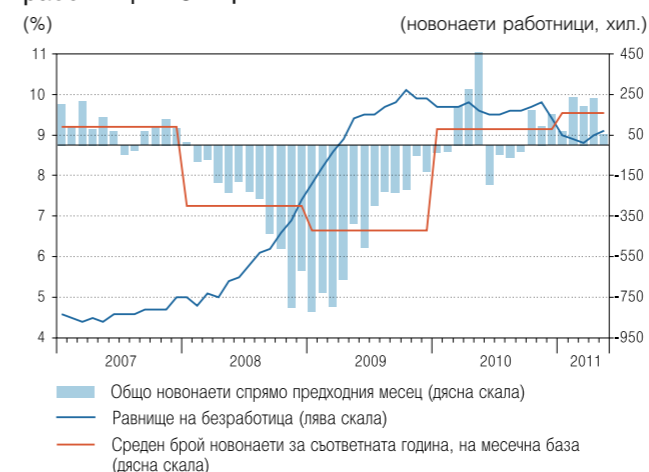
Източник: Bureau of Labor Statistics.

Инфлацията, измерена на годишна база чрез дефлатора на личните потребителски разходи (*PCE*), нарасна до 2.5% през май спрямо 2.2% през април и 1.2% през януари. На годишна база данните за индекса на потребителските цени показаха растеж от 3.4% през май при 3.1% през април. На месечна база повишаването на индекса се забавя, отразявайки спада в цените на горивата. През последните 2 месеца очакванията за инфлацията на потребителските цени в краткосрочен план отчетоха спад по същата причина, докато дъл-

госрочните инфлационни очаквания останаха стабилни. По-нататъшно отслабване на външния натиск върху равнището на цените през третото тримесечие вероятно ще допринесе за по-бавното повишаване на основните индекси на цените на годишна база.

Индексите, невключващи компонентите горива и храни, отчитат по-слабо повишение и до момента се запазват под интервала от 1.7–2.0%, считан за съвместим с ценовата стабилност. През май 2011 г. базисният индекс на личните потребителски разходи отбеляза на годишна база повишение с 1.2% при 1.1% през април, а този на потребителските цени се увеличи с 1.5% през май срещу 1.3% през април.

Равнище на безработицата и брой на новонаетите работници в САЩ



Източник: Bureau of Labor Statistics.

Пазарът на труда продължава да работи при слабо използване на трудовите ресурси, което ще продължи да ограничава потенциала му за поява на вторични ефекти върху крайното формиране на заплатите. През май извън селското стопанство бяха открити 54 хиляди работни места. Това е значително под средния темп на прираст на заетостта през последните 7 месеца (около 160 хил. души). В допълнение нивото на безработицата се повиши 2 поредни месеца, достигайки 9.1% през май. С навлизането на все повече търсещи работа лица на трудовия пазар и при ниските темпове на създаване на работни места до края на годината не очакваме понижаване на нивото на безработица и повишаване на работните заплати.

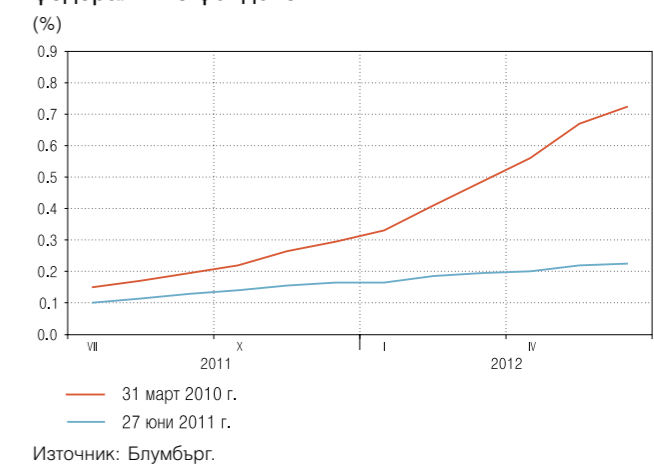
Цена на единица продукция и производителност на труда извън селското стопанство



Източник: Блумбърг.

Поради запазване на умерените темпове на икономическо възстановяване и все още ниската базисна инфлация на своето заседание на 21–22 юни Федералният комитет по операциите на открития пазар (ФКООП) не обяви намерения за скорозна промяна на паричната си политика. Референтната лихва по федералните фондове остана непроменена в интервала от 0.00–0.25%. Представителите на ФКООП подчертаха, че текущият темп на растеж на икономиката е незадоволителен и в условията на висока безработица и инфлация под нивото от 2.0%, отговарящо на критериите за ценова стабилност, е необходимо запазването на референтната лихва по федералните фондове в споменатия коридор за „продължителен период“. Пазарните участници не очакват повишение на референтната лихва на паричния пазар до края на второто тримесечие на 2012 г.

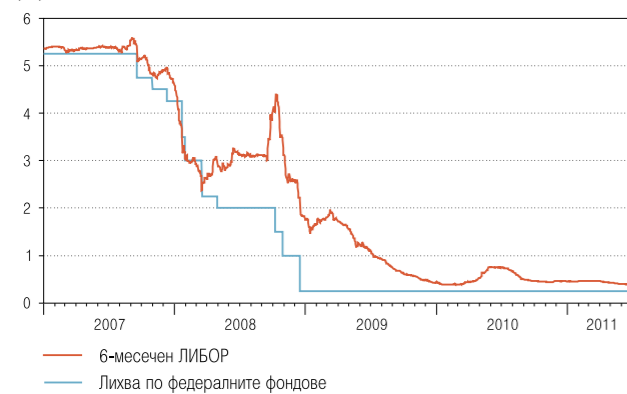
Очаквания за нивото на референтния лихвен процент в САЩ въз основа на фючърсите по федералните фондове



Източник: Блумбърг.

Очакванията за запазване на референтната лихва на паричния пазар, съпроводени с наличието в банковата система на свръхликвидност, ще продължат да задържат цената на краткосрочния финансов ресурс до края на 2011 г. на нива, близки до сегашните.

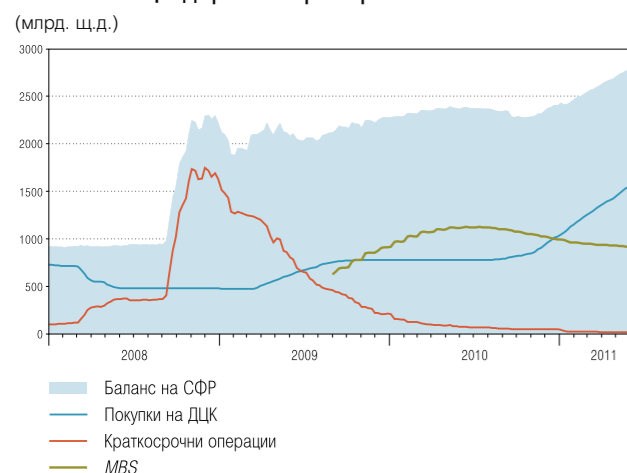
Лихва по федералните фондове в САЩ и 6-месечен ЛИБОР в щатски долари (%)



Източник: Блумбърг.

На заседанието по паричната политика на 21–22 юни бе потвърдено и преустановяването на операциите по изкупуване на ДЦК, в резултат на които балансовата стойност на активите на Федералния резерв достигна в края на юни нов максимум от 2.83 трлн. щ.д. През следващите месеци Системата на Федералния резерв ще продължи да поддържа балансовото си число постоянно чрез реинвестиране в ДЦК на постъпленията от закупени по-рано финансови активи с настъпващ падеж, като оставя отворена възможността да реагира на новопостъпващата макроикономическа информация.

Баланс на Федералния резерв



Източник: Блумбърг.

Бразилия, Русия, Индия и Китай

През първото тримесечие на 2011 г. страните от тази група продължиха да отбелязват висок растеж. Постигнатият растеж на БВП във всяка от страните показва слабо забавяне спрямо растежа от четвъртото тримесечие, но остава на високи нива.

Инфлационните напрежения не само останаха високи, но и се увеличиха през второто тримесечие на 2011 г. в Бразилия, Китай и Русия. Единствено в Индия инфлационният натиск започна леко да отслабва.

Освен че повишиха референтните си лихви, централните банки на тези страни активно използват и увеличения в процента на задължителните минимални резерви (ЗМР), за да противодействат на инфлационните напрежения. В отговор на нарастващия инфлационен натиск Русия също повиши референтните си лихви.

Китайската централна банка повиши на два пъти с по 25 базисни точки референтните лихви – на 4 май и на 6 юли. Едновременно с това през второто тримесечие на 2011 г. задължителните минимални резерви на банките бяха увеличени на три пъти с по 50 базисни точки до 21.5%. Въпреки това през юни паричният агрегат M2 нарасна на годишна база с 15.9%. Инфлацията също бе над очакванията и през юни на годишна основа достигна 6.4% при очаквана инфлация от 6.2%.

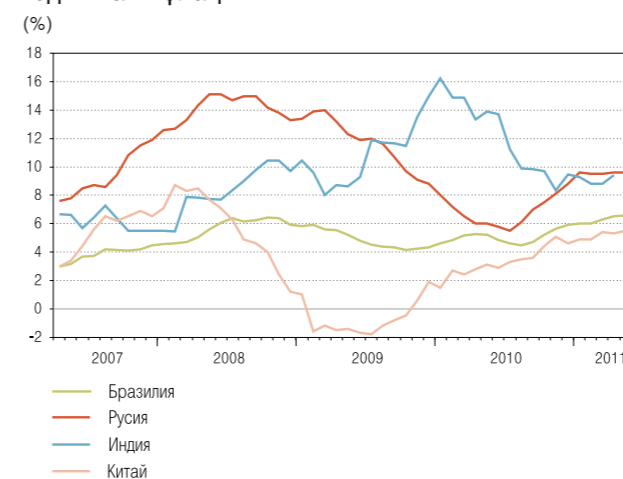
Данните за растежа на икономиката през второто тримесечие на 2011 г. показаха запазване на високия темп на икономически растеж, който на годишна база достигна 9.5% при очакван растеж от 9.2%. Индустриалното производство също ускори на годишна база темповете си на растеж до 15.1% през юни. Единствено данните за индекса PMI показаха забавяне до 50.9 през юни при ниво от 52.0 през май.

Растеж на реалния БВП и инфлация

2011	2009					2010					2011
	I	II	III	IV	за годината	I	II	III	IV	за годината	I
Растеж (спрямо предходната година)											
Бразилия	-3.0	2.8	-1.8	5.0	-0.6	9.3	9.2	6.7	5.0	7.5	4.2
Русия	-9.3	-11.0	-8.6	-2.9	-7.8	3.1	5.2	3.1	4.5	4.0	4.1
Индия	5.8	6.3	8.6	7.3	6.8	8.6	8.9	8.9	8.2	8.8	7.8
Китай	6.5	7.9	9.1	10.7	9.2	11.9	10.3	9.6	9.8	10.3	9.7
Инфлация (на годишна база)											
Бразилия	5.6	4.8	4.3	4.3	4.9	5.2	4.0	4.7	5.9	5.0	6.3
Русия	14.0	1.9	10.7	8.8	10.7	6.5	5.8	7.0	8.8	6.9	9.5
Индия	8.0	9.3	11.6	15.0	10.9	14.9	13.0	9.8	9.5	13.2	8.8
Китай	-1.2	-1.7	-0.8	1.9	-0.7	2.4	2.9	3.6	4.6	3.3	5.4

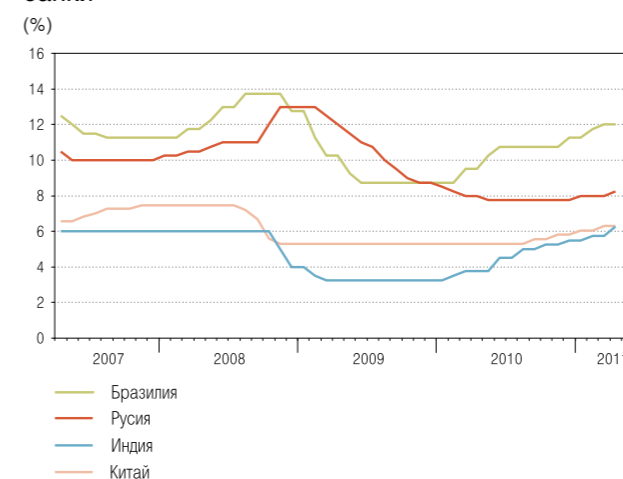
Източници: МВФ, Блумбърг.

Годишна инфлация



Източник: Блумбърг.

Референтни лихвени проценти на централните банки



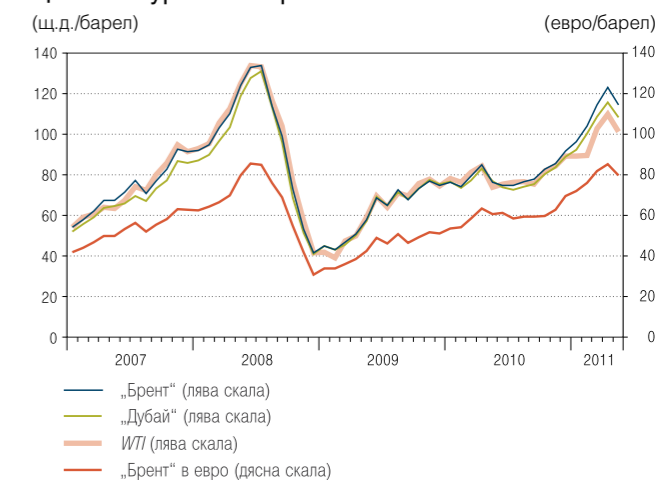
Източник: Блумбърг.

Международни цени (суров петрол, основни суровини и злато) и валутен курс евро/щатски долар

Цени на суровия петрол

През второто тримесечие на 2011 г. цената на суровия петрол марка „Брент“ се повиши слабо, като се търгуваше средно по 117.3 щ.д за барел, или 81.5 евро за барел. Несигурността по отношение на предлагането, породена от войната в Либия и политическото напрежение в страните от Близкия изток, допринесе за поскъпването на петрола въпреки мерките, предприети от други страни – производителки на петрол. По-слабото предлагане на петрол от страна на Либия бе частично компенсирано от по-голямото производство в страните – членки на ОПЕК. Страните извън ОПЕК също увеличиха производството и предлагането на суров петрол на международните пазари.

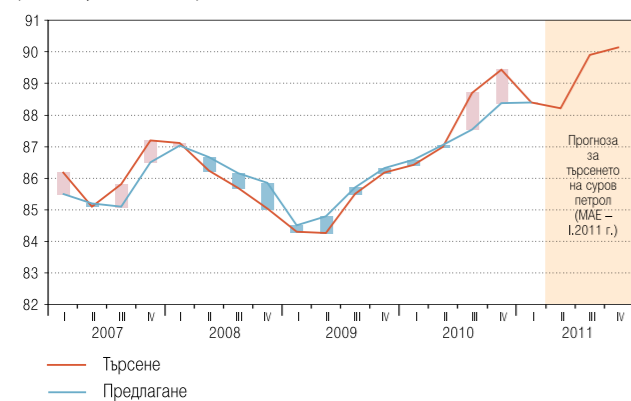
Цена на суровия петрол



Източник: Световна банка.

Предлагане и търсене на суров петрол в света (по тримесечия)

(млн. барела дневно)



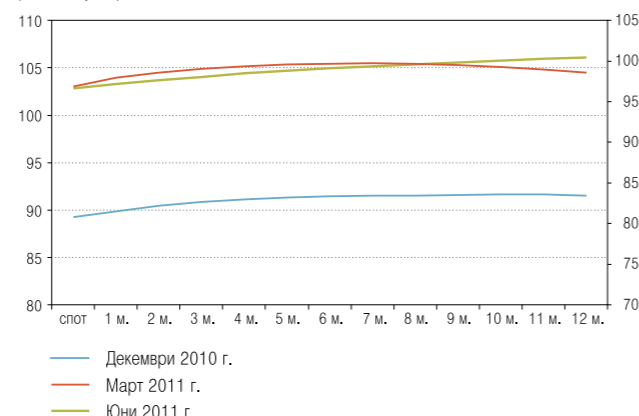
Източник: МАЕ.

Поради високата цена на петрола търсенето започна да се свива, което бе отчетено от Международната агенция по енергетика (МАЕ) и през юни тя понижи прогнозата си за търсенето през 2011 г. на петрол от страните – членки на ОИСР, като общо се очаква то да нарасне с около 1.3% спрямо 2010 г.

През юни МАЕ обяви, че в подкрепа на предлагането 60 млн. барела петрол ще бъдат деблокирани от стратегическите запаси от суров петрол. Това повлия върху пазарните очаквания за цената на петрола, като според фючърсите се очаква петролът марка „Брент“ да се търгува в интервала 90–110 щ.д./барел.

Цени на фючърси на суров петрол марка WTI (средна цена на договор през месеца)

(щ.д./барел)

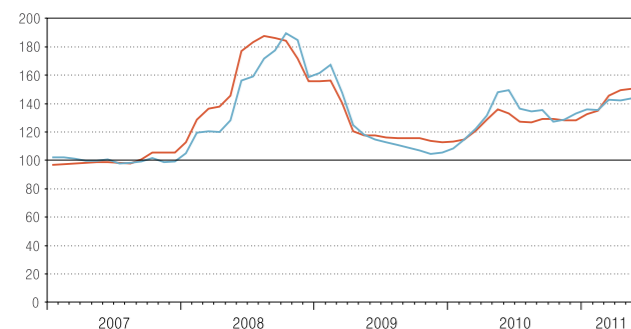


Източник: JP Morgan.

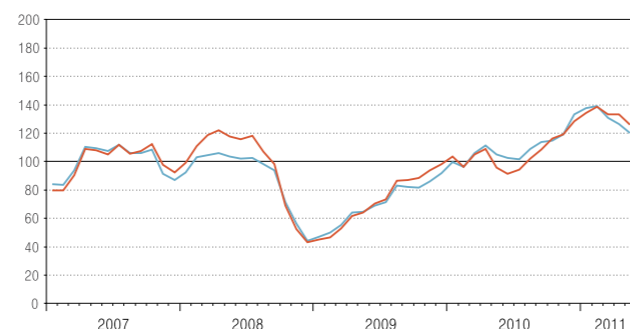
Индекси на цените на основни суровини и стокови групи

(2007 г. = 100)

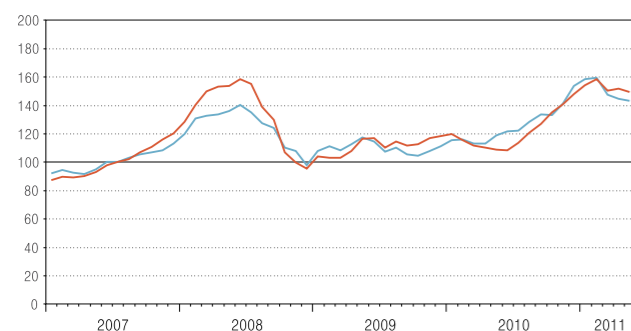
Стомана



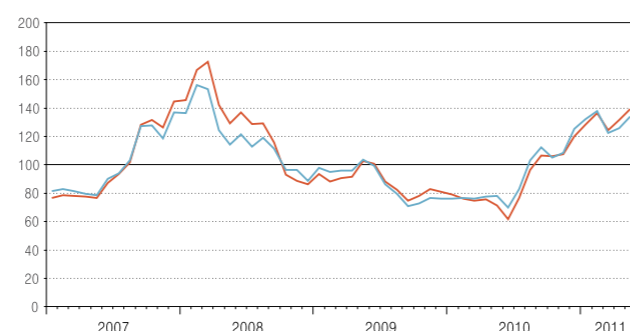
Мед



Храни



Пшеница



— В щатски долари

— В евро

Източници: Световна банка, ЕЦБ и БНБ.

Цени на основни суровини и стокови групи

През април и май темпът на нарастване на производството на стомана продължи да се повишава спрямо съответния период на предходната година, като достигна 9.4% при 9% през първото тримесечие на 2011 г. Най-съществено беше увеличението на производството в Северна Америка – с 16.2% (предходен период 9.2%), и в ЕС – с 8.3% (предходен период 7.3%), докато в Азия се забелязва забавяне до 6.0% (предходен период 7.8%). През април и май 2011 г. цената на продуктите от стомана се понижи средно с 5.5% спрямо първото тримесечие, а общият индекс, отчитащ цените на металите, остана без изменение. Цените на цветните метали се понижиха, като най-съществен спад се наблюдаваше при никела (с -9.1%), цинка (с -6.0%) и медта (с -5.1%).

Преобладаващите очаквания за цените на металите са за запазване на нивото им през втората половина на 2011 г.

Силната възходяща динамика на цените на храните се забави, като индексът, отчитащ цените им, слабо се покачи през април и май средно с 1.3% спрямо първото тримесечие на тази година. Основен принос за по-бавното поскъпване на храните имаха захарта (с -19.6%), оризът (с -6.6%) и пшеницата (с -1.6%), докато цената на царевицата (с 13.8) и на растителните масла (с 6.7%) продължи да се увеличава. По данни на Департамента по селско стопанство на САЩ и Световния съвет по зърното (IGC) от май 2011 г. световният добив на пшеница през сезона 2011/2012 г. се очаква да се повиши с около 2.5–2.8% спрямо сезон 2010/2011 г., а потреблението да се увеличи с около 1.2–1.7%. За съответния период запасите от пшеница може да се понижат средно с 0.5–1.5%. Очаква се през втората половина на 2011 г. цените на храните да се понижат.

Цена на златото

През второто тримесечие на 2011 г. средната цена на златото (1-месечен фючърс) се повиши до 1500.5 щ.д. за тройунция (с 8.1% на тримесечна база). В евро цената на златото отбеляза по-слабо повишение (с 4.4%) поради по-силното представяне на единната валута спрямо щатския долар през периода.

В рамките на периода върху търсенето и цената на златото най-силно влияние оказаха динамиката на валутните пазари и напрежението на пазара на ДЦК в еврозоната. Напрежението около Гърция и Португалия, геополитическото напрежение в Близкия изток и спекулациите, свързани с дълга на САЩ, доведоха на 2 май цената на златото до нов номинален връх от 1577.6 щ.д. за тройунция. Ключово за това се оказа и решението на CME Group да увеличи 5 пъти маржина за позициите в сребро, което в комбинация със силен долар отключи верижна реакция за ликвидирани на позиции в суровини, включително злато и петрол. Рязкото поевтиняване на златото бе посрещнато със силен интерес от азиатските инвеститори, които доведоха цената отново до нива от 1500 щ.д. за тройунция.

Търсенето на физическо злато от страна на фондовете за инвестиции в борсово търгувани стоки (ETFs), обезпечени със злато, отбеляза нарастване в началото на периода, но ликвидиранието на позиции през май пречупи тенденцията и доведе до рязък спад в активите на фондовете. Въпреки възстановяването на инвеститорския интерес през юни търсенето от страна на ETF на физическо злато не успя да се върне на нивата от началото на април. През 2010 г. търсенето от ETFs на физическо злато представлява над 1/5 от общото инвестиционно търсене на злато в света. В края на разглеждания период активите в злато на най-големия златен фонд – SPDR Gold Trust, се понижиха с 0.2%, като към 24 юни фондът управлява над 1209.1 тона злато. Това го нарежда на шесто място в света по управлявани златни резерви, преди страни като Китай и Швейцария.

Последните данни за първото тримесечие на 2011 г. на основните организации за проучване на пазара на злато, Световния съвет по златото и консултантската компания GFMS показва засилване на инвеститорския интерес към преки инвестиции във физическо злато под формата на златни кюлчета и монети. Най-силно отново бе търсенето на злато в Индия и Китай, като общо двете страни отчитат 57% от световното търсене на физическо злато. Впечатление прави повишението с 47% на общото търсене на физическо злато в Китай, както и повишението със 128% до 91 тона злато на преките инвестиции в злато.

Едномесечен фючърс на златото

(щ.д. за тройунция)



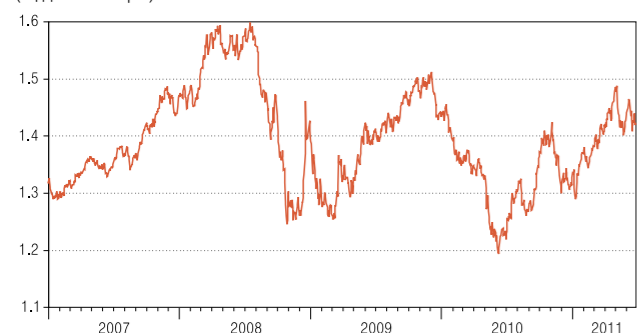
Източник: The London Bullion Market Association.

Валутен курс евро/щатски долар

През второто тримесечие на 2011 г. средната стойност на долара се понижи спрямо еврото (с -5.1%) и спрямо кошницата от шест валути (с -3.8%). В рамките на периода щатската валута се търгуваше в коридора 1.40–1.48. От началото на тримесечието до 27 юни единната валута регистрира значителни колебания, но кумулативно остана почти без промяна (спад с 0.8%). През периода валутната динамика бе под влияние на очакванията на инвеститорите относно паричната политика на ЕЦБ и Федералния резерв, устойчивостта на дълговите позиции на страните от периферията на еврозоната и влошаването на макроикономическите данни за САЩ.

Валутен курс евро/щатски долар

(щ.д. за 1 евро)



Източник: ЕЦБ.

Склонността към поемане на риск и лихвеният диференциал между еврозоната и САЩ бяха най-съществените фактори за динамиката на валутния курс. На фючърните пазари се запази нагласата на инвеститорите за поскъпване на еврото въпреки влиянието на гръцкия дългов проблем. Съобщението на ЕЦБ за приближаващо повишаване на лихвите имаше практически по-силен ефект и инвеститорите запазиха дългите си позиции в евро.

Динамика на българския външен дълг на международните финансови пазари

През второто тримесечие на 2011 г. спредовете на доходност на държавния дълг на страните от Централна и Източна Европа (ЦИЕ) преустановиха тенденцията си към свиване и постепенно започнаха да се разширяват. Индексът *Euro EMBI Global* на *JP Morgan* се разшири с 10 б.т. до 194 б.т. в края на тримесечието. Колебанията му бяха в относително широк диапазон от 157 до 204 б.т.

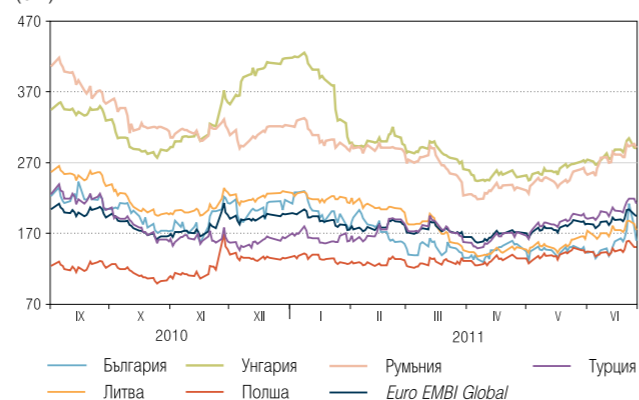
Тенденцията към свиване на спредовете продължи до средата на април, след което те започнаха да се разширяват. Основен фактор за това бе промяната в склонността към риск на инвеститорите в резултат от разширяването на кредитните спредове в еврозоната и опасенията на инвеститорите от реструктуриране на държавния дълг на Гърция. Допълнителен ефект имаха и данните за САЩ, които показаха влошаване на макроикономическата конюнктура.

Темпът на възстановяване на страните от ЦИЕ беше устойчив през първото и второто тримесечие, но доминираха опасенията от забавяне на глобалното възстановяване. Най-силно влияние върху спредовете оказва развитието на дълговата криза в Гърция.

Спредът по държавния външен дълг на България, измерен с индекса на *JP Morgan*, следваше общата пазарна тенденция през целия период и кумулативно отчете повишение с 2 б.т. до 160 б.т. в края на тримесечието.

Спредове на държавните дългове на България, Литва, Унгария, Полша, Румъния и Турция (според индекса *EuroEMBI Global*)

(б.т.)



Източник: Блумбърг.

2. Финансови потоци, пари и кредит

Салдото по текущата сметка на платежния баланс за периода януари – май 2011 г. е положително и достигна 412.4 млн. евро. За същия период общо по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс салдото също е положително и възлезе на 428.5 млн. евро при дефицит от 717.5 млн. евро за съответния период на 2010 г.

Балансовото число на управление „Емисионно“ е 24.13 млрд. лв. (12.34 млрд. евро) към края на юни 2011 г., като спрямо края на март 2011 г. активите нарастват с 255.9 млн. лв. (131 млн. евро). Принос за това повишение има нарастването с 458.2 млн. лв. (234 млн. евро) на депозита на правителството през второто тримесечие. Към май 2011 г. средномесечното покритие на вноса на стоки и услуги с международни валутни резерви на БНБ е 6.4 месеца¹.

Финансови потоци и устойчивост на външната позиция

Салдото по текущата сметка на платежния баланс за януари – май 2011 г. е положително и възлиза на 412.4 млн. евро. На годишна база текущата сметка е с излишък от 888.1 млн. евро (2.4% от БВП). През третото тримесечие очакваме салдото по текущата сметка да остане положително, а през четвъртото тримесечие да стане отрицателно в размер на около 0.3–0.6% от БВП и напълно да се покрива от притока на преки чуждестранни инвестиции.

За януари – май 2011 г. дефицитът по финансовата сметка на платежния баланс възлиза на 1284.2 млн. евро. Основен принос за него имат трансакциите на местни банки, които през периода увеличиха чуждестранните си активи под формата на депозити в чужбина на стойност 620.9 млн. евро и намалиха чуждестранните си пасиви вследствие намаление

¹ При изчисляване на показателя е използвана средната стойност на вноса на стоки и услуги за последните 12 месеца и резервите на БНБ към края на май 2011 г.

Парични потоци, довели до по-значителни промени в брунтите международни валутни резерви

(млн. евро)

Външни потоци	2010 г.		2011 г.	
	I тр.	II тр.	I тр.	II тр.
Общо за периода	-860	-374	-672	171
Покупко-продажби на евро				
На каса	-6	-3	-3	-3
С банки, в т.ч.	-764	29	-704	-28
покупки от банки	18 011	15 991	7 902	8 066
продажби на банки	-18 775	-15 962	-8 606	-8 094
Движения по сметки на банки, МФ и др.				
ЗМР	-14	-283	73	-153
Правителство и други	-75	-117	-38	355

Източник: БНБ.

Паричните потоци, довели до по-значителни изменения в брунтите международни валутни резерви, допълват анализа с информация за основни операции на централната банка. На касова основа увеличението на брунтите международни валутни резерви през второто тримесечие на 2011 г. е със 171 млн. евро, в това число банките нетно купуват от БНБ евро на стойност 28 млн. евро и намаляват резервите си, деноминирани в евро, със 153 млн. евро.

на депозитите на нерезиденти в местни банки в размер на 660.3 млн. евро.

По предварителни данни за първите пет месеца на текущата година преките чуждестранни инвестиции в страната възлизат на -26.9 млн. евро², което се дължи на отрицателния в нетно изражение *друг капитал* (-373 млн.

² Това са предварителни данни, които впоследствие при постъпване от предприятията с чуждестранно участие на допълнителна информация ще бъдат ревизирани.

евро)³. Като структура в преобладаващата си част преките чуждестранни инвестиции са дялов капитал на стойност 265.2 млн. евро и 80.8 млн. евро реинвестирана печалба в банковия сектор. Инвестициите на чуждестранни лица в недвижими имоти възлязоха на 72.9 млн. евро за януари – май 2011 г. (при 73.2 млн. евро за съответния период на 2010 г.). Приходите от придобиване от нерезиденти в страната на недвижима собственост са близки до нивата, характерни за годините до 2006 г., преди значително да се увеличи интересът на чуждестранни граждани към придобиване на недвижимо имущество в България.

Що се отнася до отрасловата структура, през първото тримесечие на 2011 г. преките чуждестранни инвестиции са насочени главно към отраслите транспорт (235 млн. евро) и строителство (69.1 млн. евро). Съответно към март 2011 г. секторите, имащи основно значение за общия натрупан размер на преките чуждестранни инвестиции, са недвижими имоти и бизнес услуги (23.5%), финансово посредничество (17.9%) и преработваща промишленост (16.5%).

Разпределението по държави показва, че за януари – май 2011 г. най-много преки чуждестранни инвестиции са привлечени от Австрия (122.7 млн. евро) и Кипър (44.6 млн. евро). Нетни плащания, свързани с револвиращи вътрешнофирмени кредити, са извършени към Германия (-99.6 млн. евро) и Великобритания (-122.7 млн. евро).

Нетните преки чуждестранни инвестиции към май 2011 г. възлязоха на 2.9% от годишния БВП за последните четири тримесечия. През третото и четвъртото тримесечие на 2011 г. очакваме стабилизиране на положителния нетен приток на преки чуждестранни инвестиции. В резултат от това на годишна база съотношението им към БВП ще бъде около 2.5–3.0%.

Брутния външен дълг на страната спадна с 664.7 млн. евро през януари – април 2011 г. и към края на периода възлезе на 36.01 млрд.

³ В публикацията на БНБ „Платежен баланс на България (юли 2011 г.)“ са обяснени причините за отрицателния нетен размер на перото *друг капитал*. В съответствие с предварителните данни разликата в потоците за отчетния период и за предходната година се дължи главно на плащания по получени вътрешнофирмени кредити съгласно погасителните планове на предприятията.

евро, или 98% от БВП, отчетен за последните четири тримесечия. Без да се вземат предвид преоценките и изменението по търговски и револвиращи кредити, нетно за периода януари – април 2011 г. бяха изплатени заемни ресурси в размер на 2511.6 млн. евро. През първите четири месеца на 2011 г. бяха получени 1578.2 млн. евро кредити и депозити, 17% от които – от банките, а 49% – вътрешнофирмени заеми. Обслужените задължения по главници бяха на стойност 2319.7 млн. евро (спрямо 2312.6 млн. евро за съответния период на предходната година).

В матуриретната структура на брутния външен дълг се отчита тенденция към понижаване на краткосрочния външен дълг, който намалю с 833.5 млн. евро, а делът му спадна до 29.6% спрямо 31.3% година по-рано. Тази динамика през първите четири месеца на 2011 г. се дължи главно на намаление с 636.6 млн. евро на банковите депозити на нерезиденти.

Във валутната структура на брутния външен дълг еврото запазва високия си относителен дял, който към края на март 2011 г. е 88.3%. По сектори делът на еврото е най-висок при вътрешнофирмените кредити (92.9%), а най-нисък за сектор „държавно управление“ (74.2%).

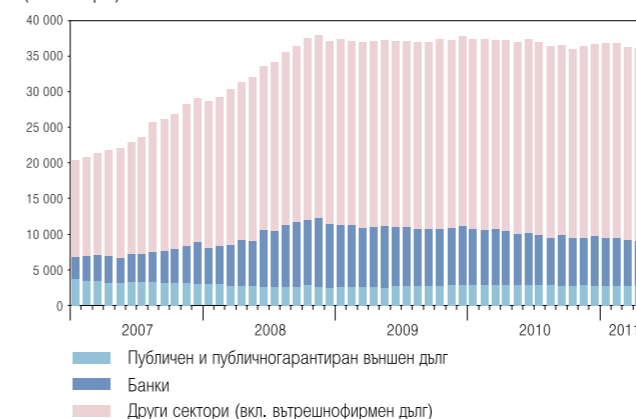
През януари – април 2011 г. частният негарантиран външен дълг спадна с 501.3 млн. евро благодарение главно на намалението на банковите депозити на нерезиденти. Голям дял от външния дълг на банките (75% към март 2011 г.) заема дългът към чуждестранните банки-майки във връзка с финансиране на дейността им в България. Промените във външния дълг на банките от 2009 г. до края на април 2011 г. се дължат на високата ликвидност на местните банки при слабо търсене на кредити, което им позволява да използват свободните си ресурси за намаление на нетната си външна задлъжнялост.

През януари – април 2011 г. предприятията от небанковия сектор увеличиха външните си задължения със 193.2 млн. евро, а вътрешнофирмените заеми спаднаха със 142.7 млн. евро. Към април делът на вътрешнофирмените заеми в общия размер на външния дълг се стабилизира около 41% спрямо 40% година по-рано. Тази динамика подчертава дългосрочния интерес на чуждестранните лица – соб-

ственици на местни предприятия, към българската икономика.

През същия период външният дълг на сектор „държавно управление“ намалю със 122.5 млн. евро. Общият размер на публичния и публичногарантирания външен дълг се съкрати със 163.4 млн. евро и достигна 11.4% от общия външен дълг на страната. Новите кредити и депозити на сектор „държавно управление“ възлязоха на 98.5 млн. евро, което е с 22.7 млн. евро повече в сравнение с предходната година. Новите кредити са главно държавни инвестиционни заеми от Световната банка и Европейската инвестиционна банка за финансиране на инфраструктурни проекти.

Брутен външен дълг по институционални сектори (млн. евро)

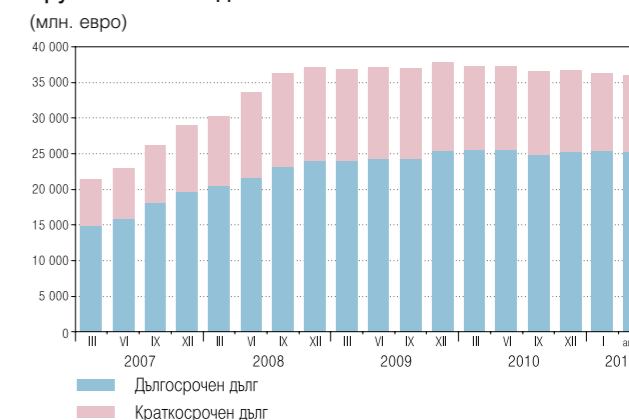


Източник: БНБ.

Среднопретеглените лихви по декларираните нови кредити през януари – април 2011 г. показват на годишна база поскъпване на цената на привлечения от чужбина ресурс в евро с 0.9 процентни пункта до 4.3%. При новите кредити в щатски долари се отчита намаление на цената с 2.3 процентни пункта до 3.6%.

Към март 2011 г. няма съществено изменение в отрасловата структура на частния небанков външен дълг. С най-висок дял във външния дълг на други сектори е отрасълът *операции с недвижимо имущество и бизнес услуги* (22.4%), следван от *електроенергия, газ и вода* (20.6%) и *финансово посредничество* (11.4%). При вътрешнофирмените заеми с най-голямо значение са секторите *далекосъобщения* (19.5%), *операции с недвижимо имущество и бизнес услуги* (14.9%) и *финансово посредничество* (13.3%).

Динамика на дългосрочния и краткосрочния брутен външен дълг



Източник: БНБ.

През януари – април 2011 г. брутните външни активи на страната намалюха със 140.6 млн. евро, в това число брутните международни валутни резерви на БНБ с 1011.2 млн. евро, а чуждестранните активи на местните банки се увеличиха с 343.1 млн. евро. В резултат от динамиката на брутните външни активи и на брутния външен дълг към края на април 2011 г. нетният външен дълг намалю с 524 млн. евро до 17.8 млрд. евро, или 47% от отчетения за последните четири тримесечия БВП.

Зависимостта между притока на капитал по финансовата сметка на платежния баланс и динамиката на текущата сметка се запази и през периода януари – май 2011 г. Продължи и тенденцията към подобряване на салдото по текущата и капиталовата сметка и то достигна излишък от 428.5 млн. евро спрямо дефицит от 717.5 млн. евро за съответния период на 2010 г. На годишна база салдото по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс също е положително и към май възлиза на 2.9% от БВП за последните четири тримесечия, а година по-рано беше отрицателно и възлизаше на 3.9% от БВП.

През януари – май 2011 г. подобрене спрямо съответния период на 2010 г. се наблюдава при всички компоненти на текущата сметка. За търговския баланс то е с 880.5 млн. евро, за салдото по услугите – с 206.1 млн. евро, за сметка „доход“ – със 108.3 млн. евро, и за нетните текущи трансфери – с 49.5 млн. евро.

През първите пет месеца на 2011 г. нетният приток на ресурси по капиталовата сметка е с 98.4 млн. евро по-малко от съответния период на 2010 г.

Най-значително се подобрява през периода салдото по търговския баланс, представляващо дефицит от 318.5 млн. евро. В номинално изражение на годишна база в евро износът нарасна с 47.2%, а вносът с 25.5%⁴. На годишна база през третото и четвъртото тримесечие очакваме износът и вносът да нарастват със сходни темпове, тъй като темпът на износа ще се забавя.

При салдото по услугите е отчетен излишък от 333 млн. евро за януари – май 2011 г. (при излишък от 126.9 млн. евро за същия период на предходната година). Подобриеното се дължи главно на увеличените приходи от транспорт и други услуги (комуникационни и други бизнес услуги) и намалените разходи за ползване на външни услуги (други бизнес услуги). Постъпленията по кредитната страна (актива) нараснаха със 182.6 млн. евро, а подобрението по дебитната страна (пасива) е общо в размер на 23.4 млн. евро.

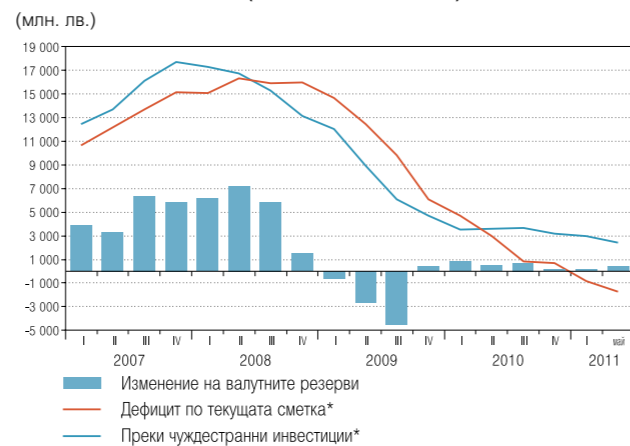
За януари – май 2011 г. дефицитът по сметка „доход“ е 392 млн. евро и намаля със 108.3 млн. евро спрямо съответния период на 2010 г. Това се дължи главно на по-ниски плащания на доход по линия на преките инвестиции (подобриение с 89.9 млн. евро).

Нетните текущи трансфери възлязоха на 789.8 млн. евро за първите пет месеца на 2011 г., нараствайки на годишна база с 49.5 млн. евро, което се дължи най-вече на увеличените с 39.9 млн. евро трансфери към сектор „държавно управление“. Постъпленията под формата на частни текущи трансфери се увеличиха на годишна база с 14.9 млн. евро. Преводите към чужбина намаляха с 6.2 млн. евро, в резултат на което в годишен разрез нетните трансфери към частния сектор нараснаха с 21.1 млн. евро.

⁴ В глава 3 по-долу е представен по-подробен анализ на износа и вноса.

Намаляването на капиталовите трансфери спрямо съответния период на предходната година се дължи на по-ниски нетни постъпления от фондове на ЕС. Капиталовите трансфери от ЕС към сектор „държавно управление“ възлязоха на 13 млн. евро.

Динамика на валутните резерви, преките чуждестранни инвестиции и текущата сметка на платежния баланс (на годишна база)



* Данни към май 2011 г.
Източник: БНБ.

По отношение динамиката на компонентите на платежния баланс през второто и третото тримесечие на 2011 г. на годишна база очакваме дефицит по текущата сметка в интервала 0.3–0.6% от БВП, който ще се дължи на нарастване на търговския дефицит и ще се покрива изцяло от притока на преки чуждестранни инвестиции.

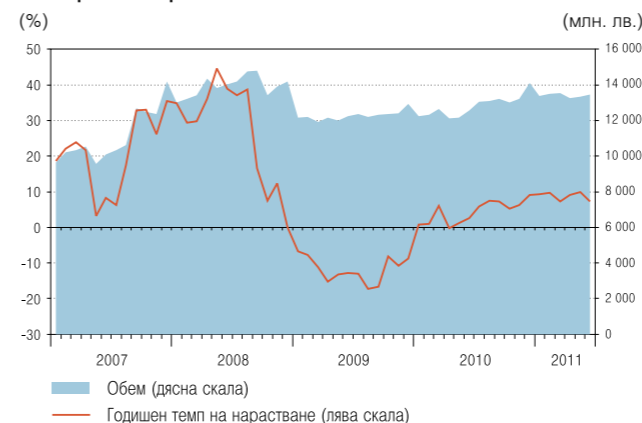
Устойчивостта на външната позиция на България се запазва, като салдото по текущата сметка е положително в резултат от благоприятна динамика на всички нейни компоненти.

Парични агрегати

Към юни 2011 г. депозитите на банките в БНБ нараснаха на годишна база с 13.2% вследствие запазването на високия прираст на привлечени средства от резиденти. Парите в обращение запазиха положителния си тренд и нараснаха с 3.3%. Очакванията ни за следващите две тримесечия са за постепенно забавяне в темповете на растеж при депозитите на банките в БНБ и за минимално ускорение при парите в обращение. До края на годината очакваме лихвените проценти по срочните депозити да останат без съществена промяна.

Към края на юни 2011 г. на годишна база резервните пари нарастват със 7.2%, а депозитите на банките в БНБ – с 13.2%, допринасяйки с 5.3 процентни пункта за прираста на резервните пари.

Резервни пари

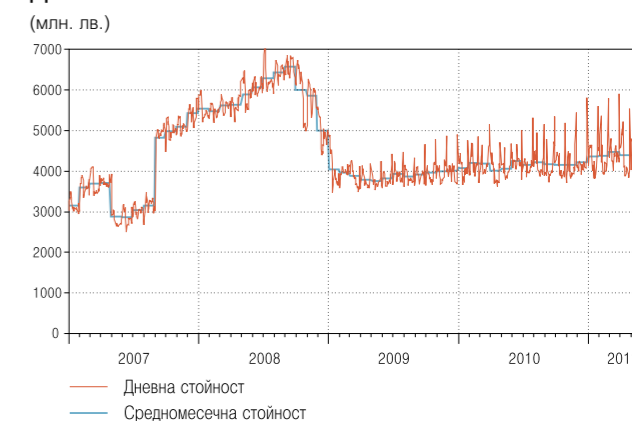


Източник: БНБ.

Среднодневният обем на привлечените средства от резиденти продължи да се увеличава със сравнително високи темпове, като към юни прирастът възлиза на около 960 млн. лв. спрямо март 2011 г. За същия период среднодневният обем на привлечените средства от нерезиденти нараства с близо 160 млн. лв. В резултат от динамиката и структурата на привлечените средства ефективната имплицитна норма на задължителните минимални резерви, които банките поддържат в БНБ⁵, продължи леко да нараства. От друга страна, през второто тримесечие банките намалиха свръхрезервите си, а делът им в общия размер на поддържаните от банките резерви спадна на около 2.1% от 3.7% през първото тримесечие.

⁵ Съгласно чл. 3, ал. 1 от Наредба № 21 за задължителните минимални резерви, които банките поддържат при БНБ, за привлечените средства от резиденти нормата е 10%, от нерезиденти – 5%, а от държавния и местните бюджети – 0%.

Депозити на банките в БНБ

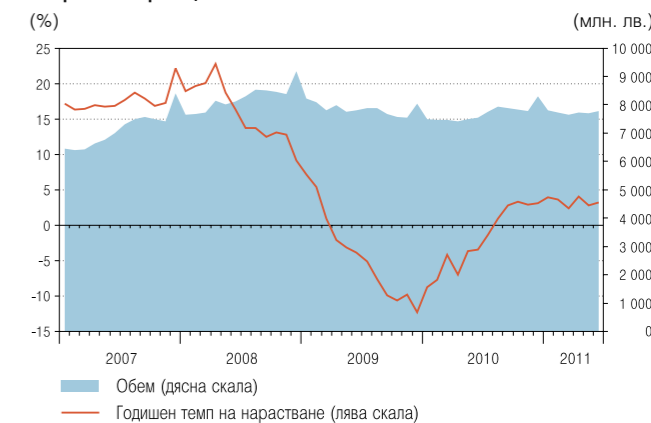


Източник: БНБ.

На годишна база растежът на парите в обращение достигна към края на юни 3.3%. Факторите, които са определящи за динамиката на парите в обращение, са свързани с плавното възстановяване на икономическата активност.

През втората половина на 2011 г. на годишна база очакваме парите в обращение да продължат да нарастват с умерен темп малко над сегашния, което ще отразява постепенното възстановяване на потреблението на домакинствата. Очаква се депозитите на банките в БНБ да продължат да допринасят за нарастването на резервните пари, но с тенденция към забавяне в темповете им на прираст.

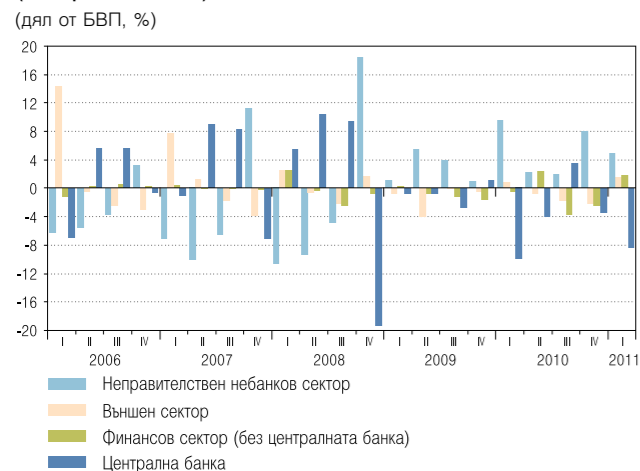
Пари в обращение



Източник: БНБ.

Фискалната политика оказва влияние върху разпределението на ликвидността между стопанските отрасли. През първото тримесечие на 2011 г. консолидираният бюджет продължи да изтегля значителни по размер ликвидни средства от депозита на правителството в БНБ, който през този период намалea с 1323.7 млн. лв. По-голямата част от тези средства отново бяха пренасочени към неправителствения небанков сектор, но за разлика от предходното тримесечие нетните потоци от бюджета към външния и финансовия сектор също бяха положителни. Основен фактор за това беше струпането в началото на годината на значителни суми по обслужване на дълга: изплащането на лихви по държавните глобални облигации към външния сектор и амортизационни плащания по ДЦК с настъпващ падеж, пласирани на вътрешния пазар. През март и април от депозита на правителството в БНБ бяха извършени преки плащания за земеделски стопани във връзка с Общата селскостопанска политика на ЕС, съответно в размер на 356.2 млн. лв. и 180.1 млн. лв.⁶. По-голямата част от тези средства (349.4 млн. лв.) бяха възстановени през май от ЕС и доведоха до вливане в бюджета на ресурси от външния сектор.

Влияние на консолидирания бюджет върху ликвидността на останалите сектори (по тримесечия)

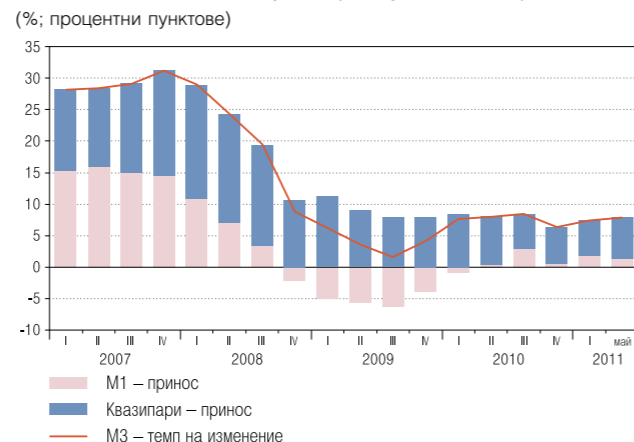


Към края на май на годишна база широките пари ускориха растежа си до 7.9% спрямо 7.4% през март. Очакванията ни са, че през втората половина на 2011 г. годишният при-

⁶ Сумите се отнасят само за частта от субсидиите, финансирана за сметка на ЕС.

раст на широките пари умерено ще се ускорява до нива, малко над текущите.

Годишен темп на изменение на М3 и принос за него на М1 и квазипарите (по тримесечия)



Источник: БНБ.

За ускоряването на растежа на широките пари през май допринесоха главно квазипарите, докато приносът на тесния паричен агрегат М1 намалea. На годишна база растежът на М1 се забави до 3.5%. Динамиката му се обуславяше от овърнайт депозитите, които също на годишна база към май нараснаха с 3.8% спрямо 6.4% в края на първото тримесечие. Забавянето на растежа се дължи главно на понижението към края на май 2011 г. с 92.2% на годишна база на овърнайт депозитите на социалноосигурителните фондове.⁷ Намаление бе отчетено и при овърнайт депозитите на финансови предприятия. Положителен обаче беше приносът на овърнайт депозитите на местното държавно управление, които нараснаха с 44.7%⁸, овърнайт депозитите на нефинансови предприятия, ускорили на годишна база растежа си към края на май до 10.1% (при 9.6% през март), както и овърнайт депозитите на домакинства⁹, нараснали със 7.7% (при 6.6% през март).

При парите извън банките се запазва тенденцията от последното тримесечие на предходната година за нисък, но положителен растеж на годишна база (3.0% към края на май).

⁷ За допълнителна информация относно този спад виж „Икономически преглед“, 2010, бр. 4.

⁸ За допълнителна информация относно депозитите на общините виж по-долу в глава 3, раздел „Държавни финанси и потребление“.

⁹ Цитираните тук данни за депозитите и кредитите на домакинствата включват и депозитите и кредитите на НТООД в съответствие с класификацията, използвана от паричната статистика.

Годишен темп на изменение на квазипарите и принос за него по компоненти (по тримесечия)

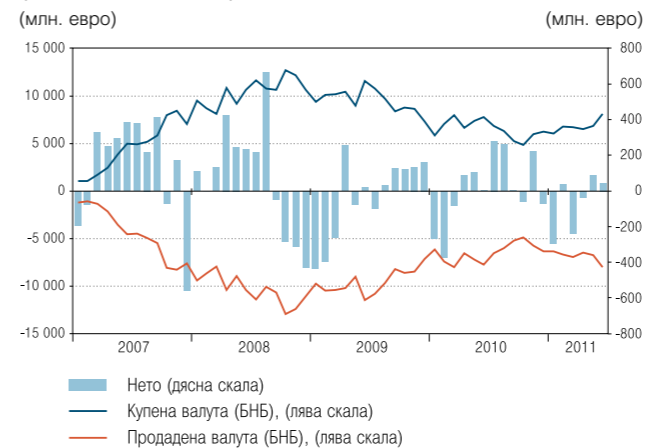


Источник: БНБ.

Към май 2011 г. годишният темп на прираст на квазипарите е 10.4% на годишна база (при 8.9% в края на първото тримесечие), за което основен принос с 8.0 процентни пункта в края на месеца продължиха да имат левовите депозити. Същевременно приносът на депозитите в чуждестранна валута нарасна от 1.8 процентни пункта през март до 2.4 процентни пункта през май.

Депозитите до две години с договорен матуритет се увеличиха на годишна база с 9.8%, за което допринесоха най-вече (със 7.8 процентни пункта) депозитите на домакинства. Към края на май левовите им депозити нараснаха на годишна база с 24.9%, а тези в чуждестранна валута – с 4.1%. Нефинансовите предприятия също увеличиха депозитите си до две години с договорен матуритет, като към май левовите се увеличиха с 16.6%, а валутните спаднаха незначително (с 0.9%).

Покупко-продажба на валута между БНБ и банките (на месечна база)



Источник: БНБ.

Основният инструмент на банките за управление на левовата им ликвидност е валутната търговия с БНБ. Чрез нея се реализира основната функция на паричния съвет – при поискване да купува и продава национална валута срещу евро.

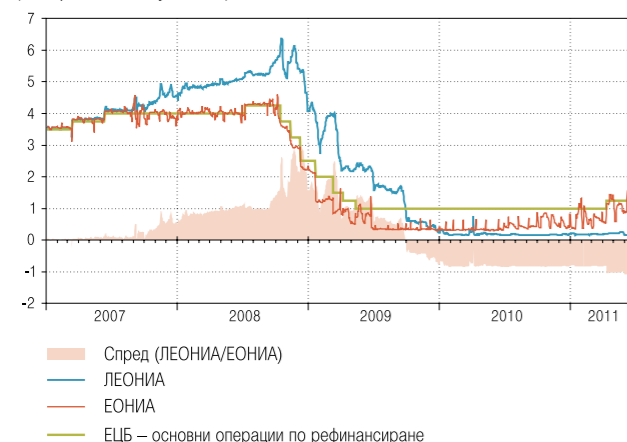
През периода април – юни 2011 г. среднодневният обем на валутната търговия на банките с БНБ възлезе на около 700 млн. евро спрямо близо 630 млн. евро през първото тримесечие. За периода банките извършиха нетни покупки на евро за около 90 млн. евро (при нетни покупки за близо 500 млн. евро през първото тримесечие на 2011 г.).

В резултат от запазващата се висока ликвидност на българската банкова система през второто тримесечие лихвените равнища на междубанковия паричен пазар се запазиха без съществена промяна спрямо предходното тримесечие, а средният лихвен процент по сключените сделки остана на ниво от 0.25%.

Индексът ЛЕОНИЯ се повиши спрямо предходното тримесечие с 1 б.т. до 0.20%. Отрицателният спред между ЛЕОНИЯ и ЕОНИЯ продължи да се разширява, като средната му величина за второто тримесечие бе 84 б.т. спрямо отрицателен спред от 49 б.т. през първото тримесечие на 2011 г. Разширяването на спреда изцяло се дължи на повишението на европейските лихвени проценти вследствие операциите на ЕЦБ по изтегляне на ликвидност. За разлика от еврозоната лихвените проценти в България продължиха да се характеризират с много слаба колебливост. Фактори за тази динамика са голямата ликвидност на банките в резултат от високата норма на спестяване на домакинствата и предпазливата кредитна политика.

ЛЕОНИЯ/ЕОНИЯ

(%; процентни пунктове)



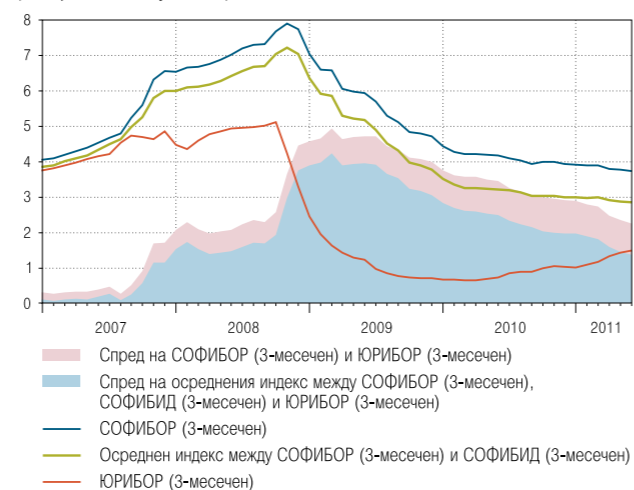
Източник: БНБ.

СОФИБОР (3-месечен), който се ползва като показател за краткосрочните лихви, спадна през второто спрямо предходното тримесечие с 13 б.т. до 3.7%. Спредът между 3-месечните СОФИБОР и ЮРИБОР продължи да следва низходяща тенденция, достигайки към юни 225 б.т. (с 48 б.т. по-ниско от равнището му през март). Свиването на спреда е резултат от покачване на ЮРИБОР с 31 б.т. за периода април – юни и понижаване на СОФИБОР със 17 б.т. за същия период. Осредненият между СОФИБОР и СОФИБИД индекс дава по-добра представа за пазарното лихвено равнище у нас и съответно е по-коректно той да се сравнява с ЮРИБОР, тъй като е максимално близък до действителната пазарна цена, по която се сключват сделките¹⁰. За 3-месечния хоризонт на междубанковия пазар осредненият между СОФИБОР и СОФИБИД индекс се понижи към края на юни с 14 б.т. (на равнище от 2.9%) спрямо март, а спредът между средната котировка и 3-месечния ЮРИБОР се сви до 137 б.т. спрямо 182 б.т. през март.

¹⁰ За допълнителни методологически бележки виж карето „Различия в методологията на изчисляване на индексите на паричния пазар в еврозоната и новите страни – членки на ЕС“, „Икономически преглед“, 2010, бр. 2.

СОФИБОР, ЮРИБОР и осреднен индекс между СОФИБОР и СОФИБИД (тримесечен хоризонт)

(%; процентни пунктове)

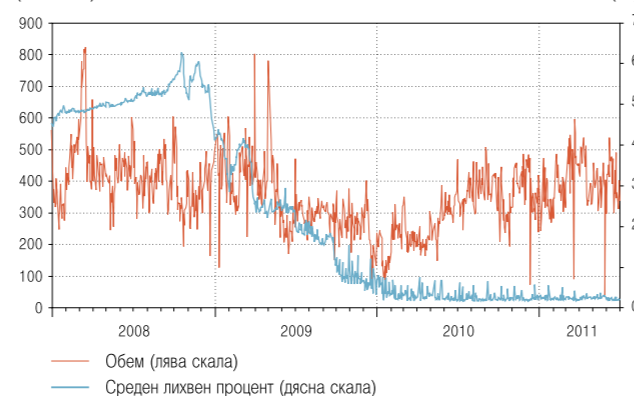


Източник: БНБ.

Среднодневните обеми, търгувани на междубанковия паричен пазар за периода април – юни, възлизат на 403 млн. лв., което представлява прираст с 2.3% спрямо предходното тримесечие. Тези нива на търговия бяха характерни за периода преди началото на глобалната икономическа криза и достигането им е показател за подобряването на конюнктурата на междубанковия пазар и за наличието на доверие между отделните участници.

Обем на търговията и лихви на междубанковия паричен пазар

(млн. лв.) (%)

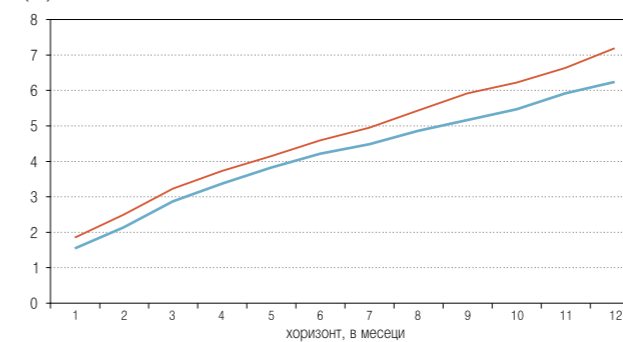


Източник: БНБ.

Благоприятни сигнали за развитието на междубанковия пазар у нас дава и кривата на доходност. През второто тримесечие продължи тенденцията към понижаване в дългосрочния ѝ край. Към юни на годишна база спадът при 12-месечния хоризонт възлезе на 94 б.т. спрямо 30 б.т. при 1-месечния.

Крива на доходност на междубанковия паричен пазар (на базата на средни котировки СОФИБОР/СОФИБИД)

(%)



Източник: БНБ.

През април – май 2011 г. среднопретегленият лихвен процент по новодоговорени¹¹ депозити остана без съществена промяна спрямо първото тримесечие (4.5%), но се забелязва различна динамика по валути. Към май средният лихвен процент по новодоговорени срочни левови депозити възлезе на 5.0% (спрямо 5.1% през март), а средният лихвен процент по срочните депозити в евро се повиши до 4.6%. На годишна база към май претеглената средна лихва по депозитите спадна с 28 б.т. до 4.55%.

Очакваме през втората половина на текущата година лихвените проценти по срочните депозити да се запазят без съществена промяна. Факторите, на които се основават тези очаквания, са предвижданата висока ликвидност на банковата система¹², очакваната слаба кредитна активност на банките и запазването на високата норма на спестяване на домакинствата. Влияние ще оказва и политиката на ЕЦБ за повишаване на лихвените нива до края на 2011 г.¹³

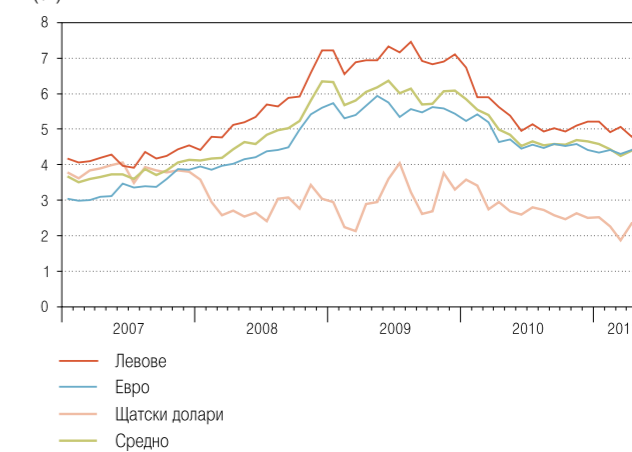
¹¹ Терминът „новодоговорени“ се отнася за статистическата категория „нов бизнес“.

¹² Съотношението на ликвидните активи към сумата на пасивите остана през май на значителните 23.7%.

¹³ Виж тук в глава 1, подраздел „Еврозона“.

Лихвени проценти по новодоговорени срочни депозити

(%)

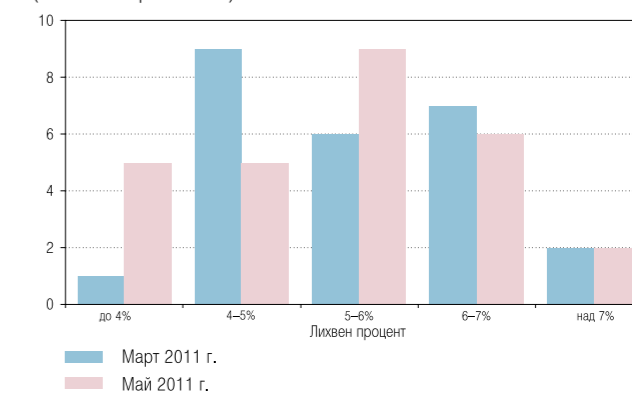


Източник: БНБ.

При разпределението по банки на лихвените проценти по срочни левови депозити на домакинства се наблюдава намаление на броя на банките, предлагащи лихви в интервалите „4–5%“ и „6–7%“, за сметка на тези, които предлагат лихви в интервалите „до 4%“ и „5–6%“. Средното лихвено ниво¹⁴ през май се понижи спрямо март с 36 б.т. до 5.19%, а коефициентът на дисперсия нарасна с 66 б.т. до 1.76 процентни пункта.

Разпределение на лихвените проценти по новодоговорени срочни левови депозити на домакинства

(честота – брой банки)



Източник: БНБ.

¹⁴ Средното лихвено ниво представлява проста средна стойност, непретеглена с обемите.

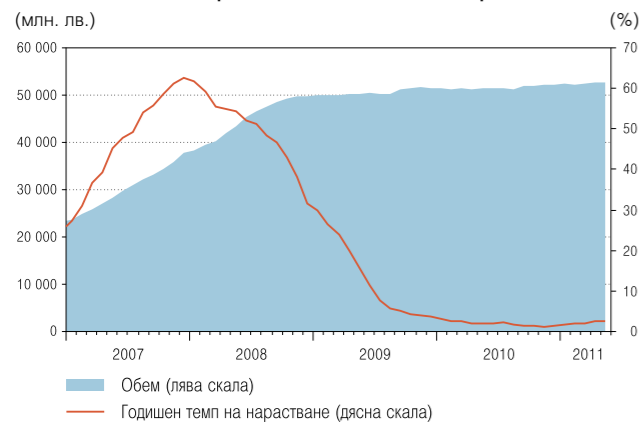
Кредитни агрегати

Постепенното възстановяване на промишлеността и услугите допринесе за плавното увеличаване на прираста на вземанията от нефинансови предприятия. Намалението на кредитите за домакинствата отразява както слабо потребление и по-високата норма на спестяване, така и предпазливата политика на банково кредитиране. Лихвените проценти по кредитите за нефинансови предприятия и по жилищните кредити за домакинства отбелязаха към май увеличение спрямо първото тримесечие на годината. Очакванията ни са през второто полугодие лихвите по кредитите да възвърнат низходящата си динамика.

Постепенното възстановяване на експортно-ориентираната промишленост и на сектора на услугите допринесе за плавното нарастване на вземанията от нефинансови предприятия. Същевременно частното потребление продължава да бъде слабо при запазване на по-висока норма на спестяване, което допринесе за спада на вземанията от домакинства. Предпазливата политика на кредитиране на банките също е важен фактор, който продължава да влияе върху растежа на кредита. Като цяло темпът на растеж на вземанията от неправителствения сектор леко се ускори и на годишна база към май 2011 г. възлезе на 2.6% (при 1.9% през март).

През периода април – май 2011 г. вземанията от неправителствения сектор нараснаха с 365.5 млн. лв. (за сравнение през същия период на 2010 г. бе отчетено намаление с 9.3 млн. лв.). През периода април – май 2011 г. нетните продажби на кредити от страна на банките бяха минимални (10.3 млн. лв.).

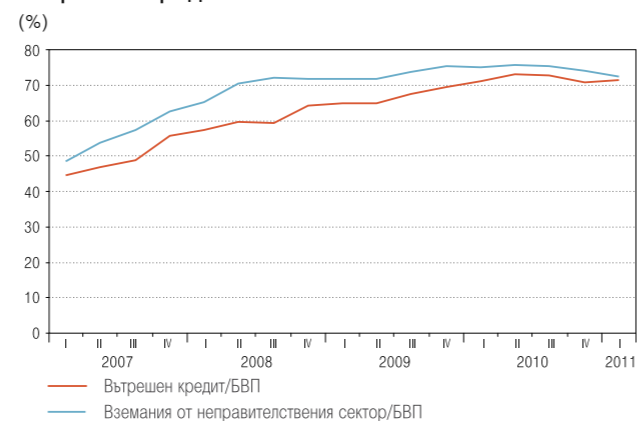
Вземания от неправителствения сектор



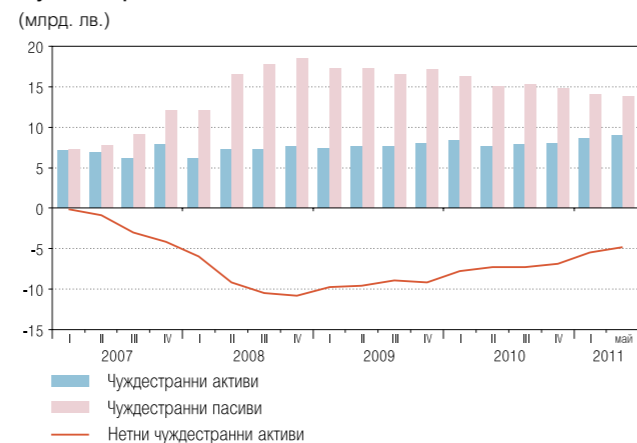
Като цяло търсенето на заемно финансиране остана слабо, но се наблюдават сигнали за нарастването му от страна на предприятията в краткосрочните хоризонти с цел покриване на нуждите им от оборотни средства и запаси. Очакванията на банките са за леко облекчаване през второто полугодие на условията за кредитиране и за постепенно нарастване на вземанията от неправителствения сектор.

По-бързият растеж на номиналния БВП в сравнение с прираста на вземанията през първото тримесечие се отрази върху динамиката на съотношението *вземания от неправителствения сектор/БВП*. Към края на март 2011 г. то възлезе на 72.6% (с 1.6 процентни пункта под размера му за предходното тримесечие)¹⁵.

Вътрешен кредит



Чуждестранни активи и пасиви на банките

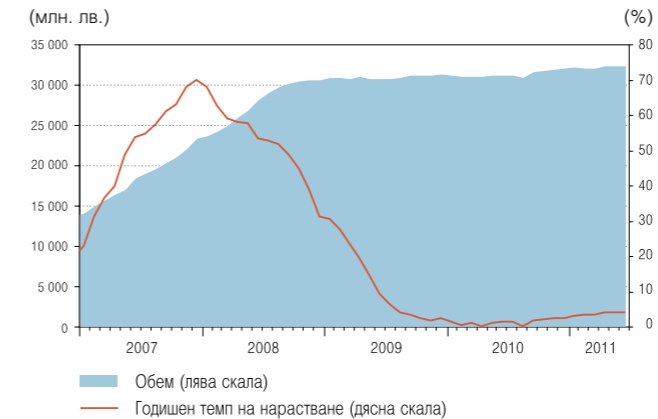


За периода април – май 2011 г. привлечените от банките средства на нерезиденти намаляха с 252.4 млн. лв., а чуждестранните им активи се увеличиха с 408.7 млн. лв. В резултат нетните чуждестранни пасиви на банките

¹⁵ Съотношението е изчислено спрямо БВП на годишна база.

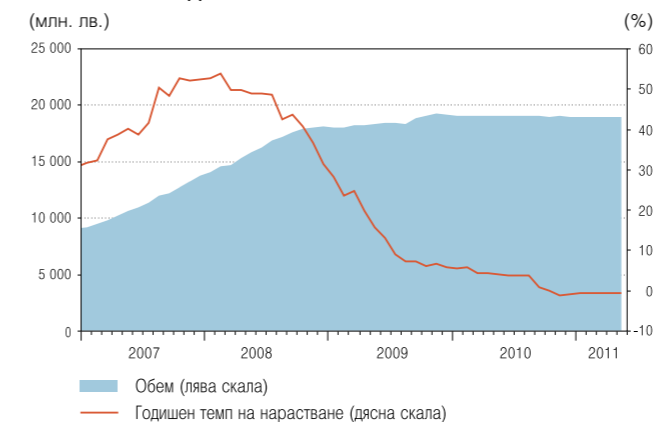
се свиха с 661 млн. лв., което продължи да отразява тенденцията банките да съкращават чуждестранните си задължения в условията на висока ликвидност и все още слабо вътрешно търсене на кредити. Не очакваме съществена промяна в политиката на банките по отношение на чуждестранните им активи и пасиви и през следващите две тримесечия.

Вземания от нефинансови предприятия



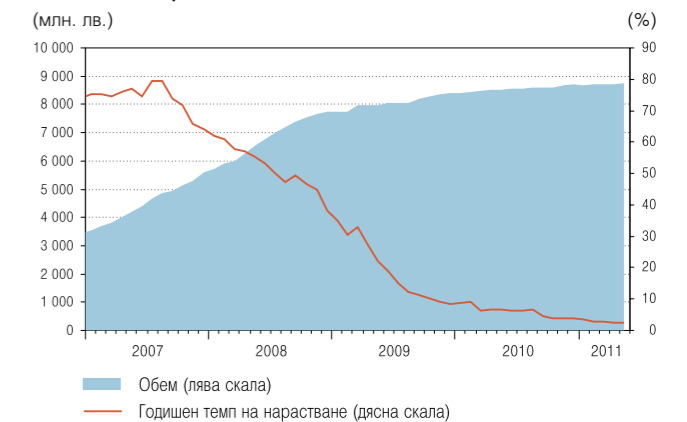
В резултат от по-добрата външна среда и възстановяването на сектора на услугите годишният темп на прираст на вземанията от нефинансови предприятия започна от четвъртото тримесечие на 2010 г. плавно да се ускорява и към края на май 2011 г. достигна 4.0%. За периода април – май 2011 г. вземанията от нефинансови предприятия се увеличиха с 291.6 млн. лв. (за сравнение през същия период на предходната година бе отчетен прираст с 43.4 млн. лв.). За същия период новите споразумения за кредити за нефинансови предприятия се увеличиха с 1085 млн. лв. спрямо аналогичния период на предходната година, което представлява 84.2% растеж.

Вземания от домакинства



При кредитирането на домакинствата продължи да се наблюдава запазване на слабата активност. Въпреки наличието на сигнали за постепенно възстановяване на икономиката безработицата запази равнището си – фактор, създаващ несигурност по отношение на бъдещите доходи и ограничаващ потреблението на домакинствата. За периода април – май 2011 г. вземанията от домакинства отбелязаха 19.6 млн. лв. растеж при спад с 16.5 млн. лв. за същия период на 2010 г. Темпът им на годишен прираст продължи да бъде отрицателен и към края на май 2011 г. възлезе на -0.5%. При всички категории кредити за домакинства с изключение на жилищните на годишна база се наблюдава спад (при овърдрафта с 10.7%, при потребителските кредити с 1.2% и при други кредити с 2.6%). Въпреки че остана положителен, прирастът на годишна база на жилищните кредити продължи да се забавя и към края на май 2011 г. достигна 2.6%. Към момента той е недостатъчен за компенсиране на спада при останалите категории кредити. За април – май 2011 г. обемът на новите споразумения за жилищни кредити възлезе на 197.7 млн. лв., което е със 7.2% по-малко в сравнение със същия период на предходната година.

Жилищни кредити



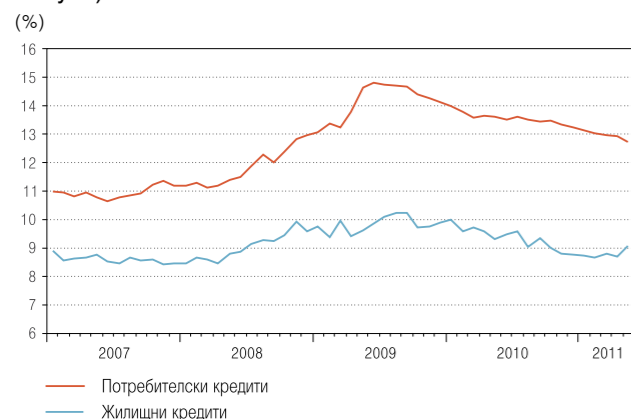
През периода април – май 2011 г. се наблюдава понижение на лихвите по потребителски кредити спрямо предходното тримесечие и повишение на лихвите по жилищни кредити.

Средният годишен процент на разходите (ГПР) по новите споразумения за потребителски кредити възлезе през май на 12.7% (при 13.0% през март), а средният лихвен процент

по тях се понижи с 25 б.т. до 11.2% спрямо март¹⁶.

ГПР по жилищните кредити се повиши с 27 б.т. спрямо март и през май е 9.1%. Лихвите по жилищните кредити възлязоха към края му на 8.3%, което представлява увеличение спрямо нивата от март с 20 б.т.

Годишен процент на разходите по новодоговорени кредити¹⁷ за домакинства (среднопретеглени по валути)



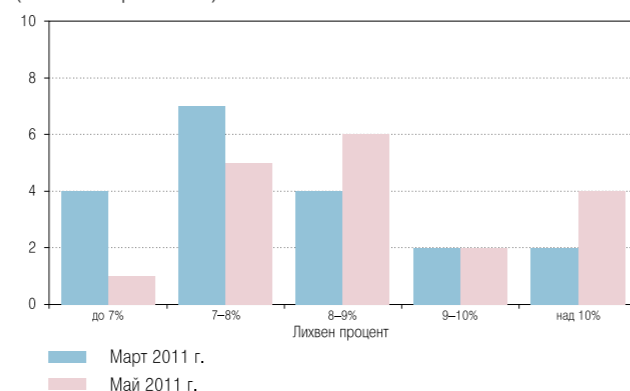
* Терминът „новоотпуснати кредити“ се отнася за статистическата категория „нов бизнес“.

Източник: БНБ.

През май спрямо март при разпределението по банки на лихвените проценти по жилищни кредити в евро¹⁷ се наблюдава нарастване броя на банките, предлагащи такива кредити при лихва в интервалите „8–9%“ и „над 10%“ за сметка на тези с лихвен процент в интервалите „до 7%“ и „7–8%“. За същия период средното равнище на лихвения процент се повиши със 108 б.т., а коефициентът на дисперсия се увеличи с 24 б.т. до 2.02.

Разпределение на лихвените проценти по новодоговорени жилищни кредити в евро

(честота – брой банки)

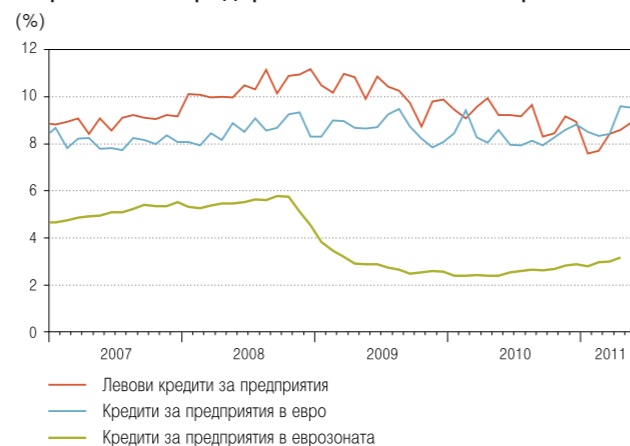


Източник: БНБ.

При банковите кредити за нефинансови предприятия през май спрямо март средната лихва се повиши с 87 б.т. до 9.3%, при левовите увеличенията й беше с 49 б.т., а при кредитите в евро – със 111 б.т.

През второто полугодие на 2011 г. очакваме лихвите по кредитите да спаднат минимално. Високата ликвидност на междубанковия паричен пазар не може да бъде решаващ фактор за понижението на лихвите по кредитите, тъй като този пазар има само спомагателна роля при управлението на банковата ликвидност. От друга страна, очакваното стабилизиране на лихвите по депозитите, които представляват основен ресурс за банките, и повишението на лихвените проценти при основните операции на ЕЦБ по рефинансиране ще бъдат фактори, ограничаващи възможното намаление на лихвите по кредитите.

Лихвени проценти по новодоговорени кредити за нефинансови предприятия в левове и в евро



Източници: БНБ, ЕЦБ.

¹⁶ Годишният процент на разходите представлява общата стойност на кредита за кредитополучателя, изразена като годишен процент от сумата на предоставения кредит (Директива 87/102/ЕИО за потребителския кредит, изменена и допълнена с Директива 90/88/ЕИО и Директива 98/7/ЕО).

¹⁷ През последните 3 години жилищните кредити в евро са с най-голям дял в новоотпуснатите жилищни кредити.

3. Икономическа активност

През първото тримесечие на 2011 г. темпът на растеж на реалния БВП е 0.6% спрямо предходното тримесечие, като основен принос за това има нетният износ. През втората половина на 2011 г. очакваме засилването на производствената активност да се определя от възстановяването на вътрешното търсене.

През първото тримесечие на 2011 г. реалният БВП продължи плавно да се възстановява и на верижна база растежът му е 0.6%¹. Както и през 2010 г., основен принос за нарастването на икономическата активност имаше износът на стоки и услуги. В реално изражение той се увеличи с 4.6% спрямо четвъртото тримесечие на 2010 г. Износът на стоки продължава да нараства с по-бързи темпове (6.2%) от износа на услуги, който се увеличи с 1.5%. Динамиката на вноса на стоки и услуги остава все още неустойчива. След ускоряването на прираста през четвъртото тримесечие на 2010 г. през първото тримесечие на 2011 г. в реално изражение вносът спадна с 1% на верижна база с основен принос на намалението на вноса на услуги. Докато вносът на стоки нарасна с 4.9%, вносът на услуги спадна с 11.1%.

Възстановяването на инвестициите в основен капитал продължи и през първото тримесечие на 2011 г., макар и с по-бавни темпове (0.9% на верижна база). Намалението на запасите имаше значителен отрицателен принос за растежа на общите инвестиции – за първи път от началото на 2011 г. запасите в икономиката отчетоха намаление в номинално изражение. Поради динамиката на запасите брутно капиталообразуване спадна в реално изражение общо с 3.7% и имаше отрицателен принос за растежа на БВП.

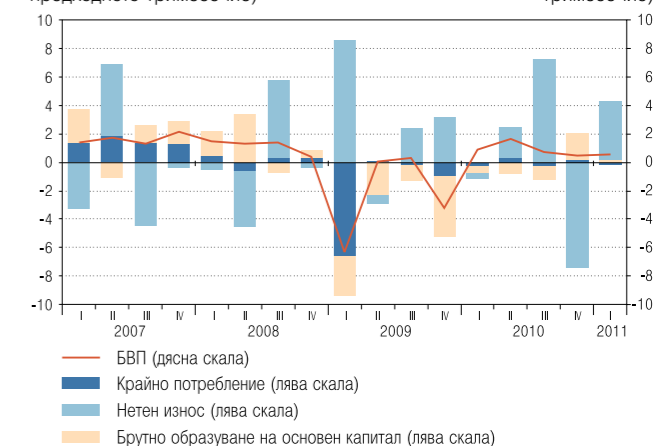
Крайното потребление на домакинствата нарасна реално с 0.1%, т.е. остана близо до нивото си от четвъртото тримесечие на 2010 г.

¹ Анализът в този раздел използва сезонно изгладени данни, освен ако не е указано друго. При показатели, за които НСИ или Евростат не публикуват сезонно изгладени данни, изглаждането е извършено с програмата TRAMO SEATS при използване на автоматични настройки за диагностика и оптимизация на параметрите на изглаждането.

Условията на пазара на труда се подобряват с много бавни темпове. Това оказва влияние върху нагласите на домакинствата и те остават предпазливи по отношение увеличение на разходите си въпреки нарастването на реалните доходи от работна заплата.

Принос по компоненти на крайното използване за растежа на БВП (сезонно изгладени данни)

(процентни пунктове спрямо предходното тримесечие) (% спрямо предходното тримесечие)



Забележка: Данните за приноса не са адитивни поради директно верижно обвързване и сезонно изглаждане на БВП и компонентите му.

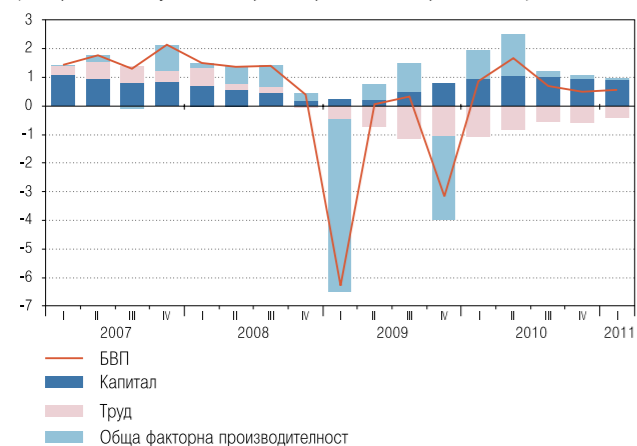
Източници: НСИ, БНБ.

Разбивката на растежа по производствени фактори показва стабилизиране на приноса на използвания капитал² за растежа на БВП на нива около 1 процентен пункт от началото на 2010 г. Това се дължи както на по-голямото натоварване на съществуващите производствени мощности, така и на забавянето на спада на нетните инвестиции.

² За изчислението е използван размер на капитала, оценен чрез сезонно изгладения натрупан капитал, коригиран с коефициента на натовареност на производствените мощности в преработващата промишленост от Наблюдението на бизнес тенденциите в промишлеността. Върху индикатора за натовареност на мощностите допълнително е приложен филтър на Ходрик – Прескот (*Hodrick – Prescott*) с параметър $\lambda = 10$.

Принос на изменението на факторите на производството за растежа на БВП

(%, процентни пунктове спрямо предходното тримесечие)

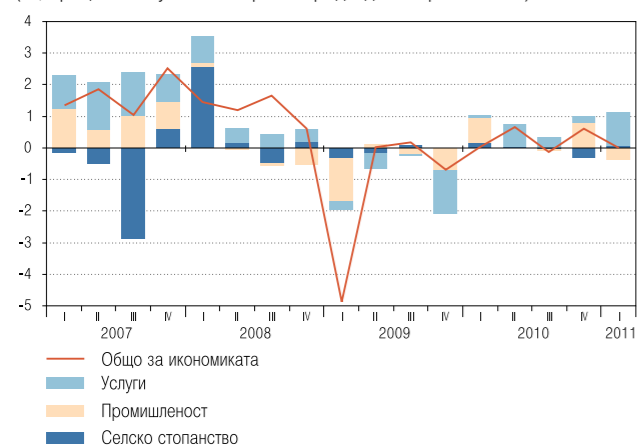


Източници: НСИ, БНБ.

Факторът труд, измерен чрез отработените човекочасове в икономиката, от средата на 2010 г. постепенно намалява отрицателния си принос за прираста на продукцията до -0.4 процентни пункта. Свива се и приносът на общата факторна производителност и през първото тримесечие на 2011 г. достига 0.1 процентни пункта.

Прираст на добавената стойност и принос по сектори

(%, процентни пунктове спрямо предходното тримесечие)



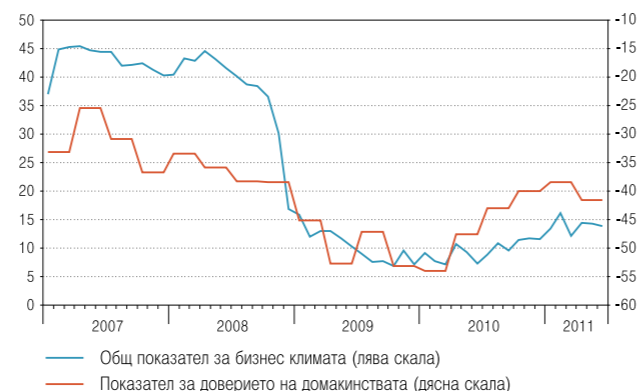
Забележка: Данните за приноса не са адитивни поради директно верижно обвързване и сезонно изглаждане на БВП и компонентите му.

Източници: НСИ, БНБ.

Брутната добавена стойност (БДС) през първото тримесечие на 2011 г. остана в реално

изражение на нивата си от предходното тримесечие. Отрицателен принос за нея имаше индустриалният сектор, като в строителството добавената стойност спадна с 1.8%, а в промишлеността с 1.2%. Селското стопанство и услугите отбелязаха растеж, а с най-голям принос бяха секторите *търговия и ремонт, хотели и обществено хранене, транспорт и съобщения*, които на верижна база нараснаха с 2.4%.

Бизнес климат и показател за доверието на домакинствата



Източници: НСИ, БНБ.

През първите шест месеца на 2011 г. общият бизнес климат стана по-благоприятен от края на 2010 г., а към май промишлените обороти запазват високия си темп на растеж както на вътрешния, така и на международния пазар. През втората половина на 2011 г. очакваме плавното възстановяване на икономиката да продължи при нарастващ принос на вътрешното търсене. Приносът на нетния износ вероятно ще стане отрицателен поради увеличаване на вноса на стоки и услуги. При запазване финансовото състояние на фирмите увеличаващата се натовареност на производствените мощности ще поддържа положителен темпа на изменение на инвестиционните разходи. Потребителското търсене ще продължи да нараства с ниски темпове поради бавното подобряване на ситуацията на пазара на труда.

Растеж на БВП по компоненти на крайното използване

(% спрямо предходното тримесечие; реален темп, сезонно изгладени данни)

	2008				2009				2010				2011
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Потребление	0.6	-0.6	0.4	0.4	-7.6	0.1	-0.2	-1.1	-0.3	0.4	-0.3	0.3	-0.3
в т.ч.													
Потребление на домакинствата	1.9	-1.6	-0.6	-1.6	-3.3	-1.6	-1.2	-1.3	0.2	0.6	-0.4	0.3	0.1
КПР на правителството	-4.8	2.1	-1.8	7.0	-14.1	2.4	2.2	-3.0	2.8	2.1	0.2	-0.3	0.2
Колективно потребление	-1.5	0.6	0.3	1.4	-1.0	0.1	-1.4	-16.1	13.4	-2.2	-1.8	-2.5	-0.2
Брутно капиталобразуване	-0.7	29.8	-9.5	-8.1	-11.5	-4.4	-7.2	-10.9	1.2	-2.9	-5.7	2.7	-3.7
Брутно образуване на основен капитал	5.5	10.6	-2.0	1.6	-8.2	-6.9	-3.5	-14.1	-1.8	-3.0	-3.7	7.9	0.9
Износ, СНФУ	2.7	-0.3	-3.2	-5.0	-6.6	-2.6	1.8	6.5	0.3	7.1	11.6	-3.9	4.6
Внос, СНФУ	2.4	4.0	-7.9	-3.1	-15.0	-1.3	-1.8	0.8	0.9	3.1	0.5	5.9	-1.0
БВП, реален растеж	1.5	1.4	1.4	0.4	-6.3	0.0	0.3	-3.2	0.9	1.7	0.7	0.5	0.6

Източници: НСИ, БНБ.

Растеж на брутната добавена стойност

(% спрямо предходното тримесечие; реален темп, сезонно изгладени данни)

	2008				2009				2010				2011
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Селско и горско стопанство, лов и риболов	43.6	1.8	-6.0	2.2	-4.3	-2.1	0.9	-0.1	2.0	0.2	-0.7	-3.8	1.1
Добивна и преработваща промишленост; производство и разпределение на електроенергия, газ и вода	0.6	-0.8	-2.7	-2.6	-4.4	0.7	-0.2	-1.0	3.5	0.2	-0.2	3.5	-1.2
Строителство	1.6	2.1	3.3	2.3	-8.3	-0.4	-0.2	-0.3	1.3	0.0	0.1	0.9	-1.8
Търговия, ремонт; хотели и обществено хранене; транспорт и съобщения	1.1	0.9	0.9	-1.0	-0.1	-1.8	-0.9	1.2	-1.6	0.4	0.1	0.3	2.4
Финанси, кредит, застраховки; операции с имущество, бизнес услуги	2.9	0.4	2.8	0.3	-0.1	-0.1	-1.5	-1.4	2.7	2.7	1.6	0.9	1.2
Държавно управление; образование; здравеопазване; други услуги	-0.3	0.1	0.5	1.1	0.2	0.1	-0.2	-0.4	-0.9	0.0	-0.7	-0.6	1.0
БДС общо за икономиката	1.5	1.1	1.7	0.3	-4.4	0.3	0.0	0.1	0.0	0.6	-0.1	0.6	0.0

Източници: НСИ, БНБ.

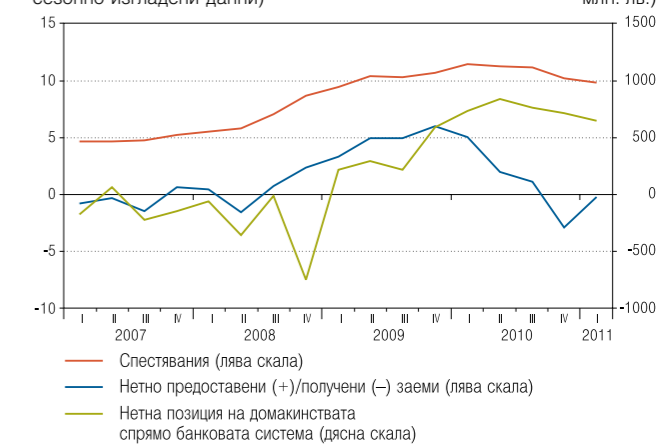
Поведение на домакинствата

През първото тримесечие на 2011 г. потреблението на домакинствата отбелязва слаб прираст. Очакваме бавно възстановяване на потребителското търсене, но темпът на нарастване на крайните потребителски разходи на домакинствата ще зависи от скоростта, с която се подобряват условията на пазара на труда.

През първото тримесечие на текущата година потреблението на домакинствата отбеляза на верижна база слабо увеличение с 0.1% след нарастване с 0.3% през последното тримесечие на 2010 г. Бавното подобряване на условията на пазара на труда оказва влияние върху нагласите на домакинствата, като се запазва несигурността в очакванията и предпазливостта им по отношение на промени в потреблението.

Склонност към спестяване на домакинствата

(%, дял от разполагаемия доход, средно на лице от домакинство, сезонно изгладени данни) (изменение на тримесечна база, сезонно изгладени данни, млн. лв.)



Източници: НСИ – Наблюдение на домакинските бюджети, БНБ.

През първото тримесечие на 2011 г. спестяванията на домакинствата, изразени с нетните им активи в банковата система, продължават да нарастват, но с по-бавен темп, отколкото в началото на 2010 г. Делът на спестяванията в разполагаемия доход на домакинствата отчита през същия период известно намаление, но остава на сравнително високо равнище. Фактори, влияещи върху сравнително по-ниската норма на спестяване на домакинствата, са понижаването на номиналния лихвен процент по депозитите и засилването на инфлацията.

Според данните от националните сметки разходите на домакинствата за обществено хранене се увеличават, но в същото време се понижават разходите за хранителни стоки, транспорт и купени непроизводствени услуги³. През първите пет месеца на 2011 г. се наблюдава умерено възстановяване на оборотите в търговията на дребно и особено в групите *компютърна и комуникационна техника и автомобилни горива и смазочни материали*. От друга страна, през периода януари – май 2011 г. се свива оборотът в търговията на дребно с хранителни стоки, напитки и тютюневи изделия след отбелязано нарастване през предходните тримесечия.

За сравнително слабо инвестиционно търсене на домакинствата може да се съди и по наличните показатели, свързани с предлагането на жилища. От началото на 2010 г. и особено през първото тримесечие на 2011 г. броят разрешителни за строеж продължава да намалява, макар и с по-бавни темпове. За жилищни сгради този показател остава нисък и без тенденция към повишаване. Наличието на непродадени жилища и все още слабо търсене вероятно определят сравнително постоянния годишен темп на спад на средните пазарни цени на жилищата през четвъртото тримесечие на 2010 г. и първото тримесечие на 2011 г. (с -5.6%).

Според данните за заетостта от националните сметки през първото тримесечие на 2011 г. макар и с по-бавен темп продължава тенденцията към намаляване на заетите. На верижна база то е 0.7% при 0.8% през четвъртото тримесечие на предходната година. Според

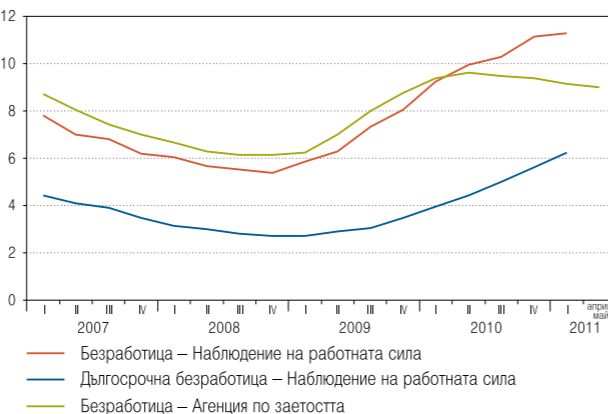
³ Купени непроизводствени услуги са услугите, без общественото хранене, водоснабдяването, топло- и електроенергията, транспорта и съобщенията.

сезонно изгладените данни от Наблюдението на работната сила през първото тримесечие на 2011 г. безработицата при лицата на 15 и повече години достига 11.3%, а според сезонно неизгладените данни се повишава до 12%. Регистрираната от Агенцията по заетостта безработица, изчистена от сезонни фактори, постепенно се понижава и през май 2011 г. достига 8.9%, което съвпада със сезонно неизгладените данни за месеца.

През 2010 г. и особено през четвъртото тримесечие основен принос за увеличението на безработицата имаха дългосрочно безработните (над 12 месеца), а през първото тримесечие на 2011 г. основен е приносът на продължително безработните лица (от 6 до 11 месеца) и на тези, които са без работа две и повече години. Същевременно намаляват безработните, които са загубили работата си през последните 5 месеца. Делът на дългосрочно безработните се запазва сравнително висок и се повишава делът на обезкуражените лица. През първото тримесечие на 2011 г. коефициентът на икономическа активност на лицата между 15 и 64 години се понижава минимално до 66.3% според сезонно изгладени данни при равнище от средно 66.4% през предходните две тримесечия. Тези данни показват сравнително стабилизиране на коефициента на икономическа активност.

Безработица

(% от работната сила; сезонно изгладени данни)

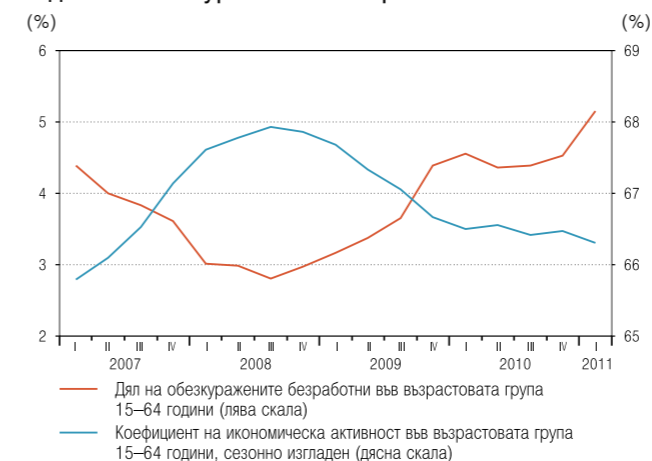


Източници: НСИ, Агенция по заетостта, БНБ.

По данни на Агенцията по заетостта през първите пет месеца на 2011 г. конкуренцията за едно свободно работно място е малко по-ниска от наблюдаваната през втората половина на 2010 г., като броят на безработните, кандидатстващи за обявено свободно работно

място, е средно 15 души. Коефициентът на усвояване на свободните работни места⁴ през януари – май 2011 г. не отчита признаци за задълбочаване на несъответствията в структурата на търсенето и предлагането на работна сила.

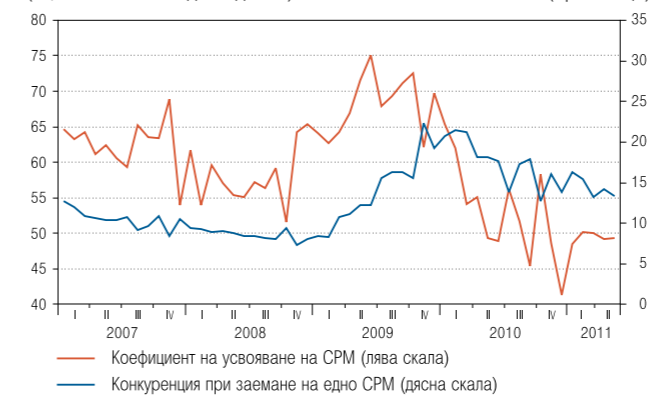
Икономическа активност и дял на обезкуражените безработни



Източници: НСИ, БНБ.

Конкуренция и усвояване на свободни работни места

(%, сезонно изгладени данни)



Източници: Агенция по заетостта, БНБ.

Общо за икономиката на верижна база номиналната работна заплата на наето лице нараства с 1.5% през първото тримесечие на 2011 г. – темп, близък до този през четвъртото тримесечие на 2010 г. Този факт може да се дължи на различни причини, една от които е промяна в структурата на заетите по възраст и образование. През последното тримесечие на предходната година и през първите три месеца на тази година основен принос за на-

⁴ Коефициентът се образува като съотношение между броя на свободните през даден месец работни места, които са били заети през тримесечието, към заявените за същото тримесечие свободни работни места.

маляването на заетостта имат лицата под 34 години, които вероятно са и по-нископлатени.

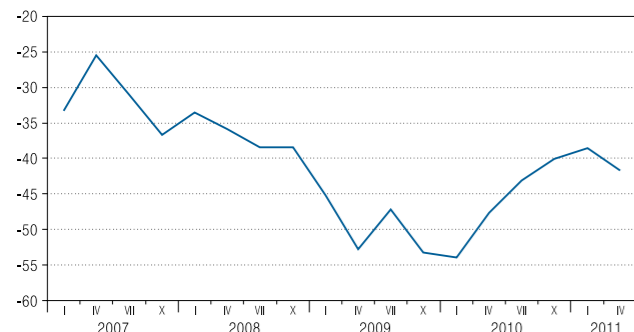
По данни на НСИ от Наблюдението на домакинските бюджети в номинално изражение средният доход от работна заплата на лице от домакинство нараства на годишна база с 1.3% през първото тримесечие на 2011 г. след отбелязан спад през предходните тримесечия.

Реалните доходи общо за икономиката, измерени с дефлираната с ХИПЦ работна заплата на наето лице, отбелязват положителен верижен растеж през първите три месеца на 2011 г. През този период общо за икономиката фонд „Работна заплата“ отбелязва на верижна база нарастване както в реално, така и в номинално изражение независимо от продължаващото намаляване на броя на наетите лица.

През 2010 г. и в началото на 2011 г. Наблюдението на потребителите регистрира положителни тенденции, но през април беше отбелязано известно влошаване. По-песимистични са очакванията на домакинствата за финансовото им състояние, както и за бъдещата икономическа ситуация. Наблюдението отчита също влошаване на състоянието на бюджетите на домакинствата, запазване на възходящия тренд на усещаната инфлацията и несигурност по отношение на перспективите на пазара на труда. Според Наблюдението на стопанската конюнктура през второто тримесечие на тази година очакванията на фирмите по отношение на персонала показват, че възстановяването на пазара на труда вероятно ще бъде бавно. През 2011 г. очакваме умерено нарастване на трудовите възнаграждения в номинално изражение във връзка с бавното възстановяване на заетостта. В съответствие с тези тенденции вероятно потребителското търсене също ще продължи да нараства с умерени темпове.

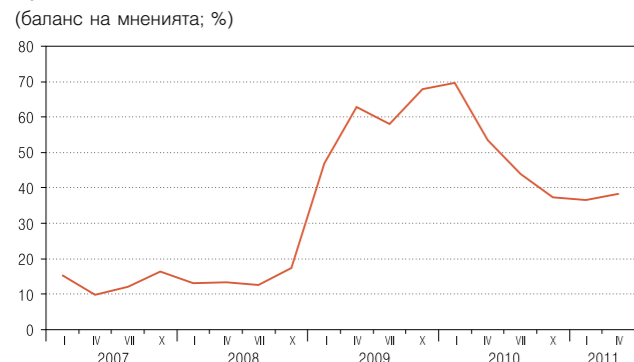
През следващите тримесечия успоредно с процеса на подобряване на икономическата ситуация се очаква нагласите на потребителите да станат по-оптимистични.

Показател за доверието на домакинствата (баланс на мненията; %)



Източник: НСИ – Наблюдение на потребителите.

Очаквания за безработицата през следващите 12 месеца (баланс на мненията; %)



Източник: НСИ – Наблюдение на потребителите.

Оборот в търговията на дребно

(% спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни по съпоставими цени)

	2008				2009				2010				2011	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	април-май
Търговия на дребно, без автомобили и мотоциклети в т.ч.	2.8	1.9	-0.8	-0.9	-2.3	-3.5	-2.6	-2.1	-2.4	-0.9	-0.4	-1.2	2.4	0.3
хранителни стоки, напитки и топлинни изделия	0.2	0.0	1.0	1.4	7.5	-0.8	0.6	0.0	-0.2	0.5	0.1	0.2	-0.4	-0.9
текстил, облекло, обувки и кожени изделия	9.0	0.0	0.3	0.8	-4.2	-4.0	-5.1	0.9	-1.8	-2.3	-1.2	-0.9	2.0	-2.8
битова техника, мебели и други стоки за бита	2.0	1.2	-0.6	-2.0	-15.6	-5.0	-5.0	-2.9	-2.8	-1.6	-0.7	-2.2	-1.4	0.6
компютърна и комуникационна техника и др.	5.5	2.6	-0.2	-1.5	-18.7	-3.9	-5.9	-5.0	-4.6	-2.6	0.1	0.2	1.2	1.6
фармацевтични и медицински стоки, козметика и тоалетни принадлежности	6.3	7.0	4.3	3.3	4.6	0.1	2.8	2.7	-15.1	3.4	2.6	3.5	-4.6	3.5
неспциализирани магазини с разнообразни стоки	8.9	5.7	2.4	0.2	65.9	-3.6	-4.2	-3.7	-4.1	-2.4	-1.7	-2.3	11.9	-0.6
автомобилни горива и смазочни материали	4.1	1.3	-4.0	-2.7	-1.3	-4.3	-0.5	-1.6	-4.2	-0.2	0.5	-1.8	4.9	1.6

Източник: НСИ – Наблюдение на вътрешната търговия.

Динамика на заетостта и доходите

(% спрямо предходното тримесечие; сезонно изгладени данни, ако не е указано друго)

	2008				2009				2010				2011
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Заети	1.0	0.2	0.4	-0.3	-0.6	-1.2	-1.8	-1.8	-1.8	-1.2	-0.9	-0.8	-0.7
Реална работна заплата*	-4.0	3.0	0.1	6.1	0.9	3.6	2.6	-2.4	4.8	-1.3	-0.1	0.3	2.8
Фонд „Работна заплата“, реално изражение*	-0.4	3.3	-0.4	5.0	0.8	1.2	0.5	-2.2	0.0	-2.1	0.7	-0.4	1.6
Безработица, средно за периода, % от работната сила	6.0	5.7	5.5	5.4	5.9	6.3	7.3	8.1	9.2	10.0	10.3	11.1	11.3

* Данните са дефлирани с ХИПЦ.

Източници: НСИ – СНС, НСИ – Наблюдение на работната сила, БНБ – собствени изчисления, Евростат.

Очаквания за финансовото състояние през следващите 12 месеца (баланс на мненията; %)



Източник: НСИ – Наблюдение на потребителите.

Държавни финанси и потребление

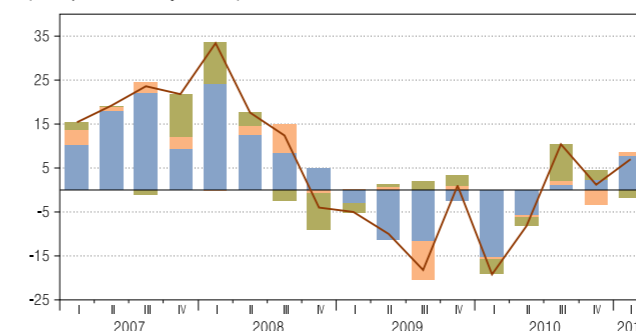
След реализиран излишък от 189.9 млн. лв. през април и малък дефицит от 45.5 млн. лв. през май касовият дефицит за първите пет месеца на 2011 г. намаля до 597.5 млн. лв. (0.8% от прогнозния БВП за годината).

През първото тримесечие на 2011 г. при реално изменение на индивидуалното и колективното потребление съответно с 0.2% и -0.2% на верижна база правителственото потребление има нулев принос за растежа на БВП. Отчетената през април и май динамика на разходите за заплати и издръжка потвърждава очакванията ни за минимален положителен реален растеж през второто тримесечие. През следващите две тримесечия ще се наблюдава тенденция към съвсем слабо ускоряване на темпа на нарастване на правителственото потребление, но като цяло за годината очакваме близък до нула принос на правителственото потребление за растежа на БВП.

През първото тримесечие на 2011 г. общите бюджетни приходи по консолидираната фискална програма (КФП) възлязоха на 5529.8 млн. лв., което е с 6.9% повече в сравнение със същия период на 2010 г. и представлява 21.1% от годишните разчети в Закона за държавния бюджет на Република България за 2011 г. (ЗДБРБ). Увеличението на общите приходи изцяло се дължи на добрата събираемост на данъчните приходи, което компенсира наблюдаваното забавяне на постъпленията по програми на ЕС.

Принос на основни групи приходи за увеличението на общите приходи и помощи (по тримесечия на годишна база)

(%, процентни пунктове)



Източници: МФ, БНБ.

С най-голям принос за осезаемото възстановяване на данъчните приходи бяха косвените данъци (с 6.7 процентни пункта). Тяхната динамика отразява нарастването на потреблението на домакинствата в реално и в номинално изражение през последното тримесечие на 2010 г. и през първото тримесечие на текущата година. Налице през първите три месеца

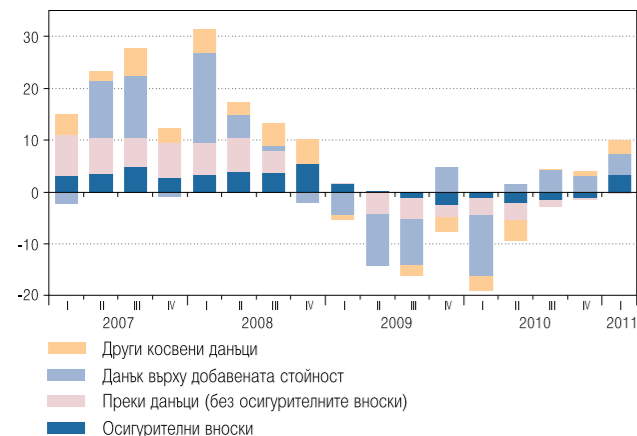
на 2011 г. бяха и редица еднократни фактори⁵ с разнопосочно действие, но нетно с благоприятен ефект върху постъпленията от косвени данъци.

Същевременно преките данъци остават с почти нулев принос за увеличението на данъчните приходи. Въпреки значителния номинален прираст на brutния оперирац излишък през първото тримесечие (с 16.9%) постъпленията от корпоративен данък продължиха да спадат. Същественото разминаване в динамиката на този данък и съответната макроикономическа база се дължи най-вече на закъснението, с което се внасят дължимите данъци върху текущата печалба, и на законовата възможност фирмите да приспадат от текущата си облагаема печалба загуби от предходни периоди. От друга страна, изпълнението на приходите от данък върху доходите на физическите лица (с минимално увеличение на годишна база с 1.2%) отразява много точно темпа на изменение на фонд „Работна заплата“ общо за икономиката (с 1% на годишна база). Изплатените в края на миналата година по-големи възнаградения в значителна степен компенсираха косвения ефект от свиването на облагаемата база вследствие повишаването от началото на 2011 г. на осигурителните вноски.

⁵ За повече подробности виж „Икономически преглед“, 2011, бр. 1.

Принос на основни групи данъци за увеличението на данъчните приходи по консолидираната фискална програма (по тримесечия на годишна база)

(%, процентни пунктове)

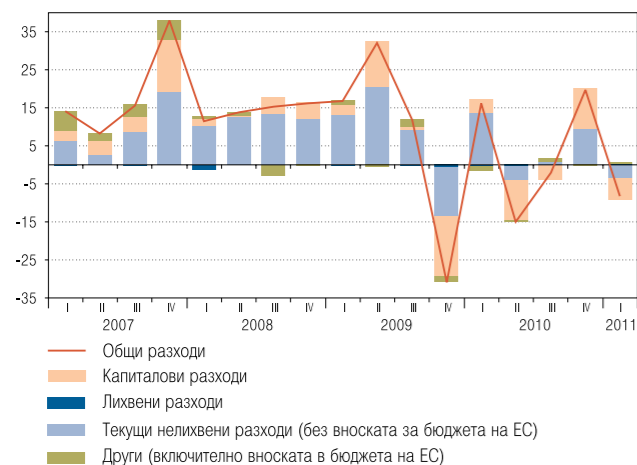


Източници: МФ, БНБ.

Данните за изпълнението на КФП за първото тримесечие на 2011 г. не подкрепят заложените в бюджета на Държавното обществено осигуряване (ДОО) разчети за двуцифрено увеличение на постъпленията от социално- и здравноосигурителни вноски. Годишното нарастване на тези приходи, след като се приспадне еднократно преведената през март от професионалните пенсионни фондове сума от 109.6 млн. лв., бе едва 2.3%. Разминаването между текущото изпълнение и заложените цели би могло да се дължи на известно влошаване на събираемостта, съпътстващо промените в законодателството.

Принос на основни групи разходи в общото им нарастване (по тримесечия на годишна база)

(%, процентни пунктове)



Източници: МФ, БНБ.

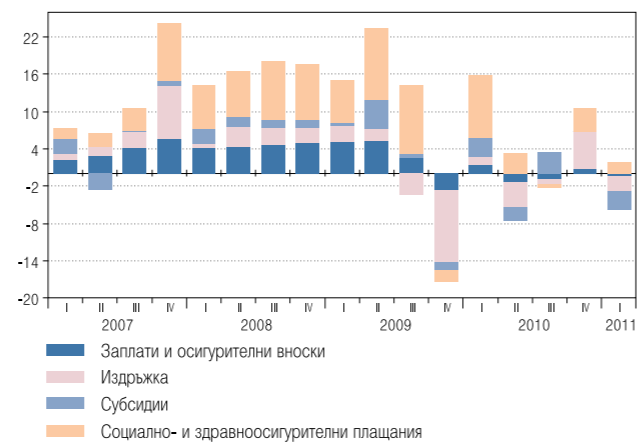
За първото тримесечие на 2011 г. общите бюджетни разходи (включващи и вноската на България в бюджета на ЕС) са в размер на

6272.3 млн. лв., което представлява 22.3% от годишния разчет в ЗДБРБ.

Годишният темп на спад с 8.3% на консолидираните държавни разходи се дължи най-вече на по-ниските съответно с 48.0%, 38.9% и 14.3% капиталови разходи, разходи за субсидии и разходи за текуща издръжка. От значение са и редица еднократни фактори, които в началото на 2010 г. действаха в посока увеличаване на разходите⁶. Най-съществено нарастване през първото тримесечие се забелязва при социалните разходи (с 4.0%), като причина за това са увеличилите се с 25.6% спрямо същия период на предходната година здравноосигурителни плащания. В съответствие с обявените от правителството мерки за фискална консолидация разходите за пенсии остават близо до нивото им през първото тримесечие на 2010 г., отчитайки минимален годишен растеж от 0.2%.

Принос на основни групи текущи нелихвени разходи за общото им нарастване (по тримесечия на годишна база)

(%, процентни пунктове)



Източници: МФ, БНБ.

Според предварителните месечни данни на Министерството на финансите към края на май общите приходи и помощи по КФП нарастват с 6.8%⁷ главно вследствие на продължаващото възстановяване на приходите от косвени данъци. За първите пет месеца приходите от ДДС и акцизи нарастват на годишна база с 18.3% и 17.8%. Трябва да се има предвид обаче, че високият прираст на приходите от акцизи до известна степен се дължи на по-

⁶ За повече информация виж „Икономически преглед“, 2010, бр. 1.

⁷ По предварителни данни за юни растежът на приходите се ускорява на годишна база до 7.6%.

ниския с близо 200 млн. лв. възстановен акциз в сравнение със същия период на предходната година. Месечните данни на МФ сочат, че приходите от социално и здравно осигуряване отбелязват към края на май годишен прираст с 11.1%, но при приспадане на еднократно преведената през март сума от професионалните пенсионни фондове отчетеното годишно изменение е 5.6%. Най-висок отрицателен принос за изменението на държавните приходи имаха неданъчните приходи и приходите от помощи (съответно с -1.22 процентни пункта и с -1.87 процентни пункта). Очакванията ни са през следващите две тримесечия приходите от косвени данъци да се забавят след изчерпване на ефекта от еднократните фактори, определящи тяхната динамика през първите месеци на година. Същевременно очакваме известно ускоряване на приходите от данък върху доходите на физически лица и социалноосигурителните вноски в резултат от очакваното възстановяване на пазара на труда. След отчетения за първите пет месеца 39.2% спад на приходите от помощи очакваме увеличаване на тези постъпления вследствие възстановяването от Европейската комисия на средствата, изразходвани по програми на ЕС (515 млн. лв. за януари – май).

През първите пет месеца на годината държавните разходи (включително вноската на България в общия бюджет на ЕС) продължават да спадат, но годишният им темп на изменение се забавя значително до -1.1%⁸, тъй като спрямо същия период на предходната година само за април и май е отчетено увеличение на разходите съответно с 14.2% и 8.7%. Основен принос за по-високите разходи през тези два месеца имаха разходите за субсидии, издръжка и инвестиции. Динамиката на субсидиите може да се обясни с по-късното извършване на преките плащания за земеделските производители, като по-голямата част от съфинансирането по тези плащания от националния бюджет бе извършено през април⁹. Увеличението на капиталовите разходи през април – май вероятно се дължи на известното ускоряване извършването на плащания по програми на ЕС. Въпреки това разходите за инвестиции за

⁸ По предварителни данни за юни на годишна база спадът на общите разходи допълнително се забавя до 0.1%.

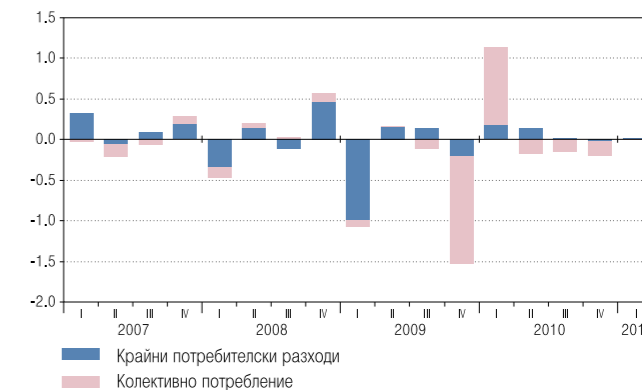
⁹ При предходната кампания за преки плащания земеделските субсидии бяха преведени в периода декември 2009 г. – февруари 2010 г.

първите пет месеца на 2011 г. са с 26.6% по-ниски от същия период на миналата година, когато усвояването на европейски фондове бе по-силно изразено. Както и в края на първото тримесечие, към края на май социалните разходи продължават да имат с натрупване най-висок принос (с 1.74 процентни пункта) за изменението на общите разходи. През следващите две тримесечия очакваме известно ускоряване на растежа на разходите за заплати и издръжка най-вече вследствие по-ниската база. Предвид признаците за ускоряване на изпълнението по програми на ЕС би следвало капиталовите разходи също да имат по-висок прираст през следващите две тримесечия.

Отчетената за април и май динамика на разходите за заплати, издръжка и плащания за здравеопазване потвърждава очакванията ни за положителен, но близък до нула реален прираст на правителственото потребление през второто тримесечие. През следващите две тримесечия ще се наблюдава тенденция към съвсем слабо ускоряване темпа на нарастването му, но като цяло за годината се очаква неговият принос за растежа на БВП да бъде близък до нула.

Принос на правителственото потребление за икономическия растеж (принос за растежа на сезонно изгладен БВП спрямо предходното тримесечие)

(процентни пунктове)



Забележка: Принос за растежа на сезонно изгладения БВП спрямо предходното тримесечие.

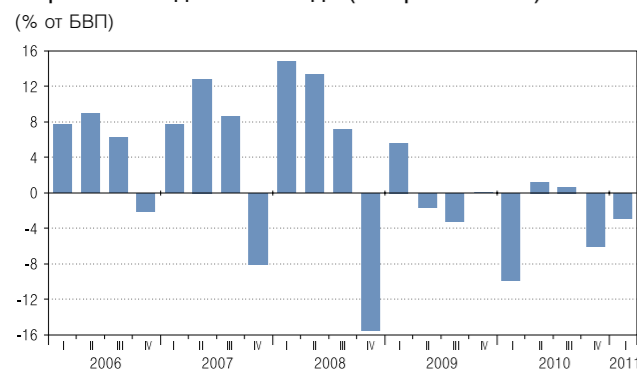
Източници: НСИ, БНБ.

След реализиран през април 189.9 млн. лв. излишък и малък дефицит от 45.5 млн. лв. касовият дефицит за първите пет месеца на 2011 г. намалю до 597.5 млн. лв.¹⁰ Отрицателното салдо почти изцяло е финансирано

¹⁰ По предварителни данни на МФ към края на юни дефицитът по КФП достига 652.1 млн. лв.

с натрупаните във фискалния резерв средства, които към края на май възлизат на 4986.4 млн. лв.¹¹ (намаление с 1025.4 млн. лв. спрямо края на 2010 г.). Същевременно депозитите на общините, които не влизат в обхвата на фискалния резерв, се увеличават с 222.0 млн. лв. в резултат на акумулираните от тях излишъци в размер на 203.2 млн. лв. за първите пет месеца на годината. Освен за финансиране на бюджетното салдо намалението на фискалния резерв се дължи и на извършени плащания за сметка на ЕС в размер на 574.2 млн. лв., отразяващи най-вече извършените през март и април преки плащания за земеделските производители. Част от тези средства (349.4 млн. лв.) бяха възстановени от Европейската комисия през май.

Първично бюджетно салдо (по тримесечия)



Забележка: Данните за първото тримесечие на 2011 г. са базирани на прогнозния БВП за периода.
Източници: МФ, БНБ.

През първите пет месеца на 2011 г. реализираното нетно финансиране с ДЦК, емитирани на вътрешния пазар, е положително и възлиза на 6.7 млн. лв., като само за май то е 55.1 млн. лв. Общият размер на емитираните ДЦК за периода януари – май достига 353.2 млн. лв., а извършените погашения са за 346.5 млн. лв. За същия период нетното външно финансиране на бюджетното салдо е отрицателно и е на стойност 3.7 млн. лв., а финансирането със средства от приватизация е в размер на 7.3 млн. лв.

Пазар на ДЦК

Активността на инвеститорите на първичния пазар на ДЦК се запази и през второто тримесечие на годината. За периода средният коефициент на допуснатите до участие поръчки

¹¹ По предварителни данни на МФ към края на юни фискалният резерв възлиза на 5.2 млрд. лв.

ки, съотнесен към общото предложено количество ценни книжа (коефициент на покритие), бе 2.35¹² в сравнение с 1.79 за същия период на предходната година. Както и през първото тримесечие, най-голям бе интересът към преотварянето на емисията петгодишни ДЦК¹³ през май, когато поръчките на инвеститорите надхвърлиха предложеното от МФ количество близо 3.36 пъти. Срочността на предлаганата емисия и нейната валутна деноминация позволяват включването на по-широк кръг участници в аукциона, сред които и много небанкови институции, като Националния осигурителен институт, Фонда за гарантиране на влоговете в банките, застрахователни дружества, пенсионни фондове и др. В съответствие с голямото търсене от страна на инвеститорите постигнатата на аукциона среднопретеглена годишна доходност намалня до 4.10% спрямо 4.16% при отварянето на емисията през март. При останалите емисии на първичния пазар на ДЦК през май и юни също се наблюдава стабилизиране на постигнатата средногодишна доходност близо до нивата от предходните аукциони. Доходността, постигната на проведения на 6 май аукцион на ДЦК с матуритет 3 години и 6 месеца, бе 3.54% спрямо 3.51% при последното отваряне на емисията в началото на април, а доходността от аукциона на десетгодишни съкровищни облигации, проведен на 20 май, бе 5.42% в сравнение с 5.39% при аукциона в края на април, когато МФ одобри 92% от общото количество ДЦК, предложено за продажба. При одобряването на резултатите от аукциона на шестмесечни сконтони бонове от 9 май МФ въведе минимална цена, при която бяха реализирани само 7.2% (1.8 млн. лв.) от количеството, предложено първоначално за продажба. Така за емисията се формира средна годишна доходност от 1.38%, която е с 1 б.т. по-малка от доходността, постигната на предходния аукцион на ДЦК със същата срочност през януари. Причина за ниския

¹² Средният коефициент на покритие за периода включва и коефициента на покритие от проведения на 18 април 2011 г. аукцион за продажба на тримесечни ДЦК, когато МФ не одобри заявените от първичните дилъри и техните клиенти поръчки.

¹³ На проведения на 16 май 2011 г. първичен аукцион МФ предложи за продажба съкровищни облигации, деноминирани и платими в евро, с матуритет 5 години и годишна купонна лихва от 4.0%. Номиналната стойност на предложеното количество ДЦК бе 35 млн. евро, а заявените от първичните дилъри поръчки възлизаха на близо 118 млн. евро.

коефициент предложени/одобри поръчки бе тесният кръг от инвеститори, които участваха в аукциона. Освен от кредитни институции поръчки бяха подадени само от Фонда за гарантиране на влоговете в банките.

Динамика на първичния пазар на ДЦК със срочност 10 години и 6 месеца*



Източник: БНБ.

На вторичния пазар на ДЦК активността през април и май остава значително по-висока, отколкото през същия период на 2010 г. По-активната търговия се дължи главно на увеличението на обема на репо сделките, чийто дял в общия обем на вторичния пазар продължава да нараства и през април достигна най-високата си стойност от началото на годината – 94.7% (5083.4 млн. лв.). Това до известна степен се дължи на продължаващата от началото на годината тенденция към нарастване на среднодневния размер на блокираните от банките ДЦК с цел изпълнение на законовото изискване за обезпечаване на

Поведение на фирмите и конкурентоспособност

Стабилното външно търсене, съчетано с постепенното възстановяване на вътрешното търсене, допринесе за увеличение в реално изражение на произведената брутна продукция. В резултат от ефективната политика по управление на разходите за труд финансовото състояние на фирмите остава без съществена промяна спрямо предходните тримесечия.

Стабилното външно търсене, съчетано с постепенно възстановяващото се вътрешно търсене, допринесе за увеличение през първото тримесечие на 2011 г. на произведената от фирмите брутна продукция спрямо последните три месеца на 2010 г.

Поради нарастване на междинното потребление произведената през първото тримесечие

наличните парични средства по сметки на бюджетни предприятия при тях¹⁴. През май среднодневният размер на блокираните за тази цел ДЦК достигна 1297 млн. лв., което представлява близо една трета от намиращите се в обращение ДЦК, емитирани на вътрешния пазар. От сключените сделки за покупко-продажба на ДЦК най-търгувани продължават да бъдат дългосрочните облигации. По-активната търговия в този сегмент и доверието на инвеститорите към държавните дългови инструменти повлияха положително върху динамиката на средната годишна доходност на дългосрочната референтна емисия (10 години и 6 месеца) на вторичния пазар, която продължава да намалява и през април достигна 5.33% (понижение с 5 б.т. спрямо март).

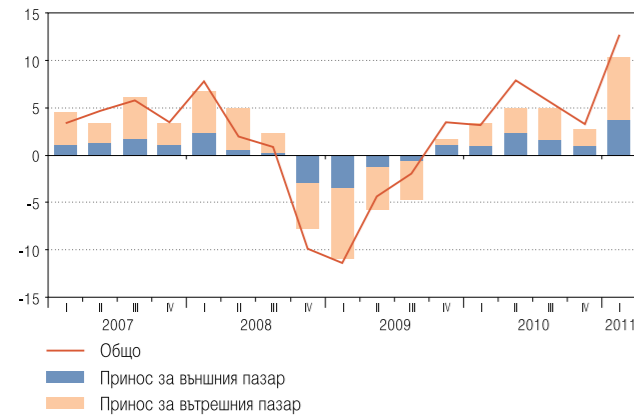
Според предварителния календар на МФ през третото тримесечие се очаква преотваряне на емисиите на 5- и 15-годишни съкровищни облигации, деноминирани в евро, а предложените левови ДЦК ще бъдат със срочност 3 години и 6 месеца и 10 години и 6 месеца. Прогнозната съвкупна номинална стойност на държавните дългови инструменти, които предстои да бъдат емитирани през третото тримесечие, възлиза на близо 344.5 млн. лв. и е с около 147.2 млн. лв. повече от същия период на предходната година. При успешно реализиране на включените в календара емисии съвкупната номинална стойност на ДЦК, емитирани от началото на годината, ще достигне близо 900 млн. лв., което е с около 160 млн. лв. повече от деветмесечието на предходната година.

добавена стойност остана на верижна база без изменение след нарастването ѝ с 0.6% през последното тримесечие на 2010 г.

¹⁴ Репо сделките с ДЦК са основен инструмент, използван от банките за изпълнение на това законово изискване.

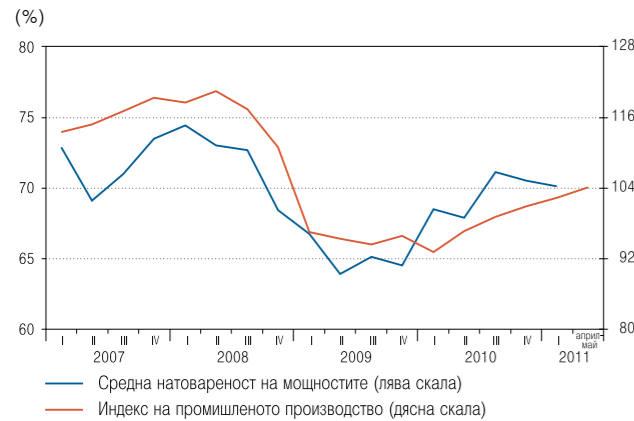
Динамика на оборота в промишлеността

(%, процентни пунктове спрямо предходното тримесечие, сезонно изгладени данни)



Забележка: Данните за приноса не са адитивни поради директно верижно обвързване и сезонно изглаждане на БДС и компонентите ѝ.
Източници: НСИ, БНБ.

Натовареност на производствените мощности в промишлеността



Източник: НСИ – Наблюдение на бизнес тенденциите в промишлеността.

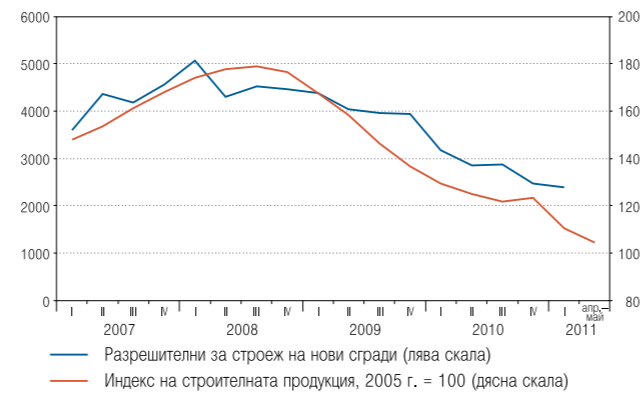
Добавената стойност в промишлеността се сви на верижна база поради увеличение на производството в по-ресурсоемки отрасли като производството на енергийни и недълготрайни потребителски стоки. От друга страна, брутната продукция на фирмите в сектора продължи да се възстановява в резултат от засилено търсене на външния и вътрешния пазар. Тази тенденция се потвърждава и от данните за номиналния оборот и на вътрешния, и на външния пазар, който продължи да нараства.

След две поредни тримесечия на положителен растеж в строителството добавената му стойност се понижи на верижна база. Обемите на продукцията при различните дейности, извършвани в отрасъла, отчитат по-нататъшно свиване, като най-съществен спад продължава да се наблюдава в гражданското/инженерното строителство. През първото тримесечие на

2011 г. броят на издадените разрешителни за строеж на нови сгради запази низходящата си тенденция. От друга страна, стабилизирането на спада в броя на въведените в експлоатация новопостроени жилища, както и по-благоприятните данни за започнатото строителство на нови сгради представляват положителен сигнал за стопанската активност в отрасъла. Въпреки това в скоро време в него не се очаква осезаемо оживление.

Динамика на строителната продукция, издадени разрешителни за строеж и започнато строителство на нови сгради

(брой сгради; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, БНБ.

Брутната добавена стойност в сектора на услугите нарасна на тримесечна база с 1.7% в сравнение с 0.3% за предходното тримесечие. Това вероятно се дължи на заместване на потреблението на вносни услуги с вътрешни. Оценката се основава на наблюденията силен спад на вноса на услуги и увеличаването на брутната продукция в сектора. В транспорта и съобщенията конюнктурата остава благоприятна, а във вътрешната търговия постепенно се подобрява.

Брутен опериращ излишък по текущи цени

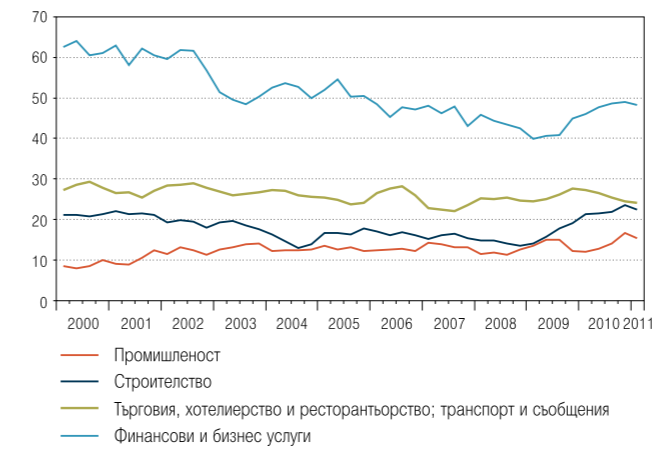
(млрд. лв., сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, БНБ.

Операиращ излишък/брутна продукция

(%, сезонно изгладени данни)



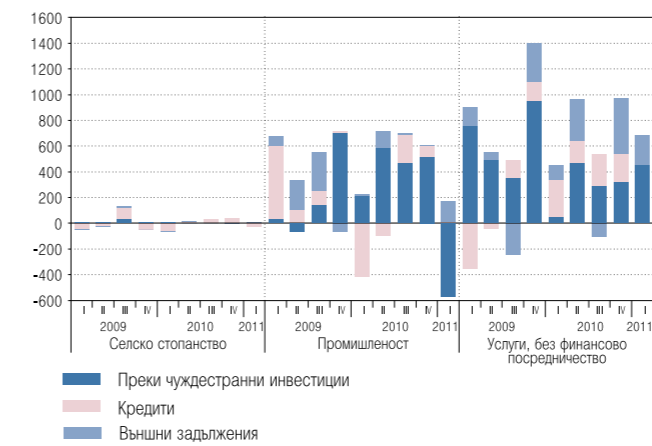
Източници: НСИ, БНБ.

В сравнение с предходните тримесечия финансовото състояние на фирмите остана без съществена промяна през първото тримесечие на 2011 г., като в номинално изражение брутният операиращ излишък слабо се подобри в повечето сектори поради съкратените разходи на фирмите за труд. Рентабилността на производството, измерена чрез съотношението *операиращ излишък/продукция*, в промишлеността и търговията се запазва на нива, близки до тези от предходните тримесечия, докато в бизнес услугите и строителството се подобрява.

През първото тримесечие на 2011 г. в услугите източник за финансиране на фирмите, различен от нетния операиращ излишък, бяха преките чуждестранни инвестиции, а в промишлеността – външните заеми. В сравнение с предходното тримесечие за разлика от другите източници на финансиране делът на кредитите намалю.

Източници на финансиране

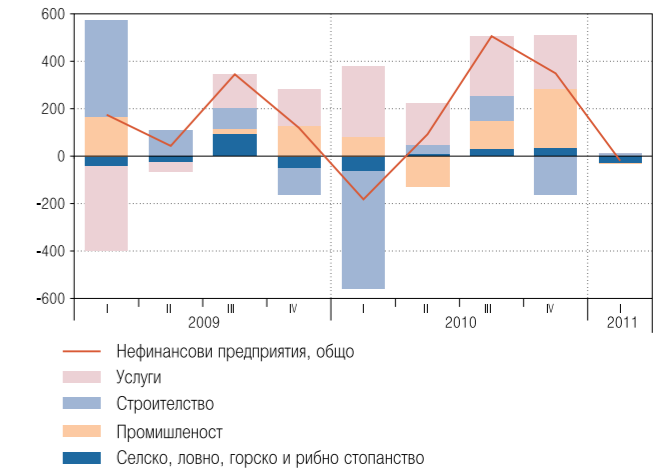
(млн. лв., изменение на обема спрямо предходното тримесечие)



Източници: НСИ, БНБ.

Кредити за нефинансови предприятия

(млн. лв., изменение на обема спрямо предходното тримесечие)



Източник: БНБ.

Спрямо четвъртото тримесечие на 2010 г. като цяло фирмите продължиха да оптимизират разходите си за труд, намалявайки с по-бавен темп персонала си. С най-съществен принос за намаляването на заетостта бе индустрията.

Принос за изменението на броя заети по икономически дейности

(%, процентни пунктове спрямо предходното тримесечие, сезонно изгладени данни)



Забележка: Данните за приноса не са адитивни поради директно сезонно изглаждане на общата сума и компонентите ѝ.
Източници: НСИ, БНБ.

Съкращаването на персонал през първото тримесечие на 2011 г. се извършваше предимно чрез освобождаването на сравнително нископлатените работници с цел оптимизация на разходите за труд. В резултат на това чувствително се подобри производителността на труда на един зает в промишлеността, но и общо за икономиката.

Динамика на производителността на труда (добавена стойност на един зает)

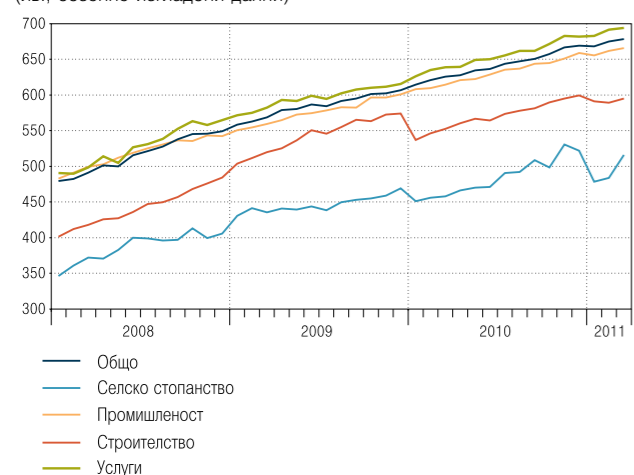
(% спрямо предходното тримесечие, сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, БНБ.

Средна номинална работна заплата по сектори на икономическа заетост

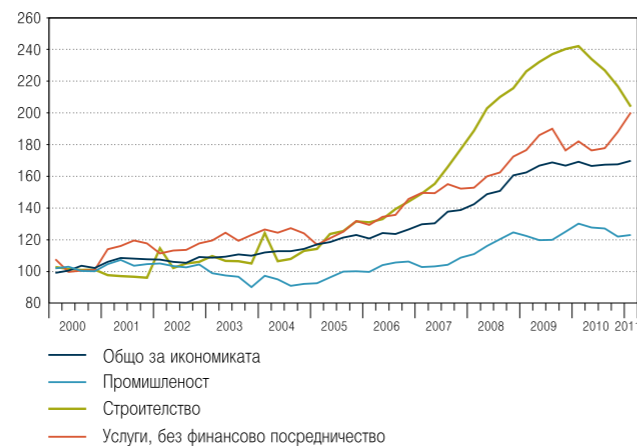
(лв., сезонно изгладени данни)



Източници: Краткосрочна статистика на заетостта и разходите за труд, НСИ.

Въпреки че според краткосрочната статистика на заетостта и разходите за труд средната работна заплата продължава плавно да се повишава, фирмите успяват да подобрят разходната си конкурентоспособност. Понижението на компенсацията на наето лице в промишлеността позволи на фирмите да намалят както номиналните, така и реалните си разходи за труд на единица продукция (РТЕП). В строителството те продължават да съкращават разходите си за труд, в резултат на което се понижават номиналните РТЕП. В реално изражение тези разходи остават сравнително постоянни.

Номинални разходи за труд на единица продукция (2000 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, БНБ.

Реални разходи за труд на единица продукция (2000 г. = 100; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, БНБ.

Увеличената брутна продукция в промишлеността, както и по-оптимистичните очаквания за бъдещата динамика на стопанската активност допринесоха през първото тримесечие на 2011 г. за нарастване с 0.9% на верижна база на инвестициите в реално изражение.

Според предварителни данни на НСИ за този период номиналните разходи за придобиване на дълготрайни материални активи (ДМА) се свиват със 17% спрямо първото тримесечие на предходната година. Подобна динамика се наблюдава и по данните от националните сметки, според които на годишна база брутно образуване на основен капитал се е свило номинално с 1.9%. В промишлеността разходите за придобиване на ДМА продължиха да намаляват (с 22.5%). В сектора на услугите през последното тримесечие на 2010 г. те нараснаха с 14%, след което отново се понижиха с 15.9%. Най-голямо намаление е отчетено

при публичните услуги, операциите с недвижими имоти, търговията, хотелиерството и ресторантьорството, докато при информационните технологии и финансовите и застрахователните дейности се наблюдава увеличение. През първото тримесечие на 2011 г. и през април и май реалният лихвен процент, изчислен на база очаквана инфлация, спада. Тази тенденция вероятно ще се отрази благоприятно върху инвестициите и през втората половина на годината те ще продължат да нарастват.

Принос по отрасли за годишния темп на изменение на разходите за придобиване на ДМА

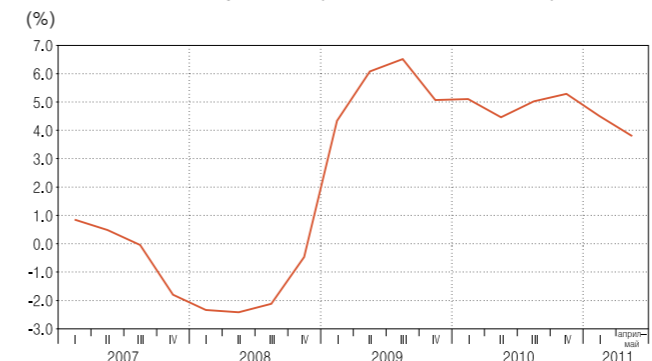
(%, процентни пунктове, растеж на годишна база)



Забележка: Данните по тримесечия са предварителни поради липса на окончателни данни.

Източници: НСИ, БНБ.

Реален лихвен процент (на база очаквания)



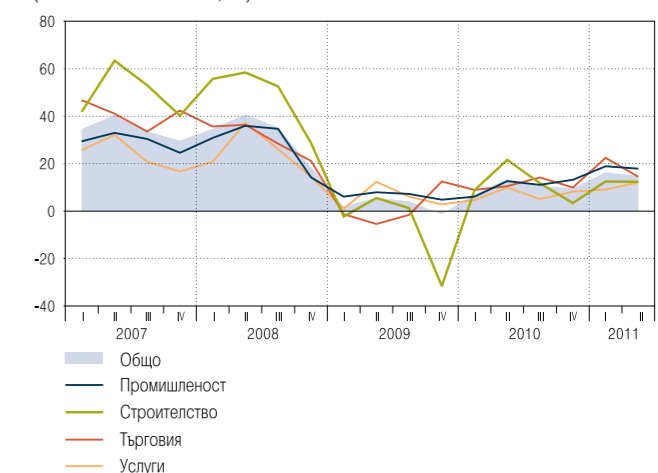
Източници: НСИ, БНБ.

Наблюдаваните на база наличната информация тенденции за второто тримесечие на 2011 г. остават разнопосочни и не дават ясни признаци за рязко засилване на стопанската активност на фирмите. Промишленото производство запази възходящата си тенденция при все по-голяма значимост на вътрешното търсене. Новите поръчки както за вътрешния, така и за външния пазар продължават да се увеличават. След силно повишение през януари и февруари през март индексът на оборота в търговията се понижи и през април и май отново се покачи. В строителството индексът на общата продукция продължи да намалява.

Конюнктурните анкети от второто тримесечие на 2011 г. показват, че в промишлеността и услугите конюктурата се подобрява, докато при търговията и строителството се влошава. Очакванията на фирмите за бъдещата динамика на икономическата активност остават като цяло без промяна.

Поради това очакванията ни са за постепенно възстановяване на икономическата активност от страната на предлагането.

Очаквания за бъдещата икономическа активност (баланс на мненията, %)



Източници: НСИ, БНБ.

Износ и внос на стоки

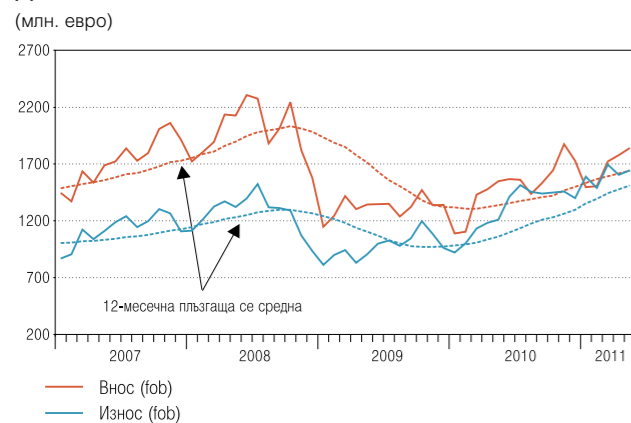
През януари – май 2011 г. търговското салдо се сви до -318.5 млн. евро (-1198.9 млн. евро за същия период на предходната година). Очакваме темповете на вноса през второто полугодие да се доближат до тези на износа и салдото по търговския баланс да остане отрицателно.

През януари – май 2011 г. износът продължи да нараства с високи годишни темпове (47.2%) поради по-голямо външно търсене и високи международни цени. Темпът на нарастване на вноса остана много под този на износа (25.5%), но също се ускори вследствие главно на високите международни цени¹⁵.

През втората половина на 2011 г. очакваме износът да забави темпа си на растеж поради по-слабо външно търсене на годишна база и по-умерено нарастване на международните цени. Очакваме вносът да продължи да расте, като постепенно се забавя вследствие по-бавното увеличение на международните цени. Темповете на нарастване на износа и вноса ще бъдат сходни, което ще доведе до постепенно увеличаване на дефицита по търговския баланс.

За януари – май 2011 г. търговското салдо се сви до -318.5 млн. евро от -1198.9 млн. евро през същия период на 2010 г.

Динамика на износа и вноса



Източник: БНБ.

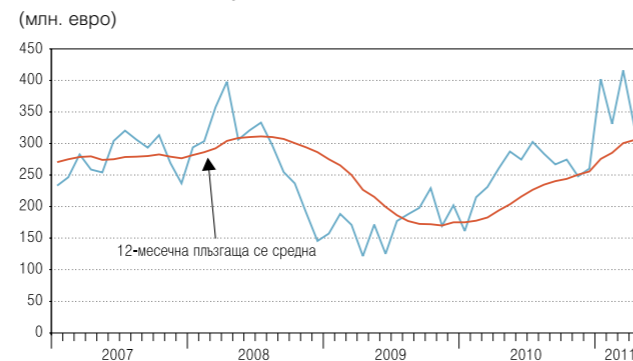
През януари – април 2011 г. всички стокови групи допринесоха за общото увеличение на износа на стоки. С най-голям принос продължиха да бъдат неблагородни метали и изделия от тях (с 14.3 процентни пункта), следвани от минерални продукти и горива (с 10.5 процентни пункта), продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни (с 7.3 процентни пункта) и машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия (с 7.2 процентни пункта).

¹⁵ Анализът, представен в този раздел, използва данни за износа и вноса в номинално изражение в евро.

телен произход, храни, напитки, тютюни (със 7.3 процентни пункта) и машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия (със 7.2 процентни пункта).

Износът на неблагородни метали и изделия от тях нарасна с 69.7% през първите четири месеца на текущата година спрямо същия период на 2010 г. и възлезе на 1474.0 млн. евро. Основен принос за това имаха позициите *мед и изделия от мед* (с 49.4 процентни пункта) и *чугун, желязо и стомана* (с 11.4 процентни пункта), което се дължеше на високите международни цени на металите. През втората половина на 2011 г. очакваме темпът на растеж на износа на стоки от тази група да се забави поради спад в темпа на растеж на цените на металите и намалено на годишна база външно търсене.

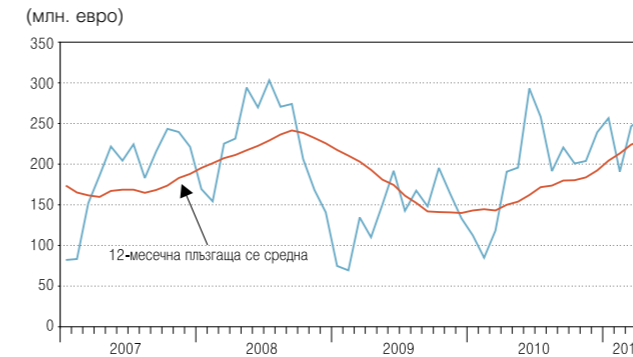
Износ на неблагородни метали и изделия от тях



Източник: БНБ.

Износът на минерални продукти и горива за януари – април възлезе на 950.8 млн. евро, което представлява прираст с 87.8% спрямо съответния период на 2010 г. Основен принос за това имаше позицията *минерални горива, минерални масла и продукти от тяхната дестилация* (с 82.6 процентни пункта), което се дължеше главно на високите международни цени на горивата. През второто полугодие очакваме темпът на нарастване на износа на тази група стоки да се забави поради по-слабо външно търсене, а в края на годината и поради забавяне в темпа на поскъпване на горивата.

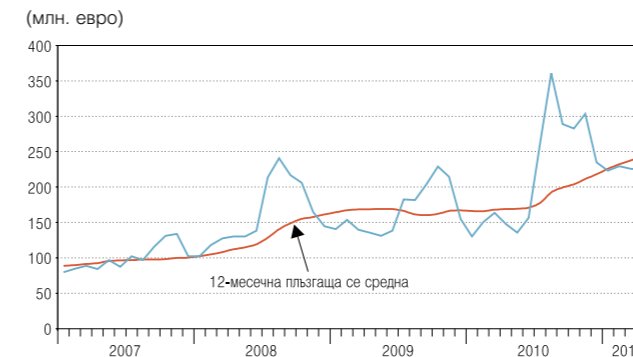
Износ на минерални продукти и горива



Източник: БНБ.

През първите четири месеца на 2011 г. износът на групата продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни възлезе на 903 млн. евро, което е с 310.4 млн. евро повече от първите четири месеца на предходната година. Основен принос за този растеж имаха позициите *маслодайни семена и плодове, разни видове семена* (с 18.7 процентни пункта) и *житни растения* (с 11.5 процентни пункта). Тяхното нарастване бе следствие главно на ценови ефект. През втората половина на 2011 г. очакваме износът на стоки от групата да се забави както поради свиване на външното търсене, така и поради забавяне темпа на растеж на международните цени на храните.

Износ на продукти от животински и растителен произход, храни, напитки, тютюни

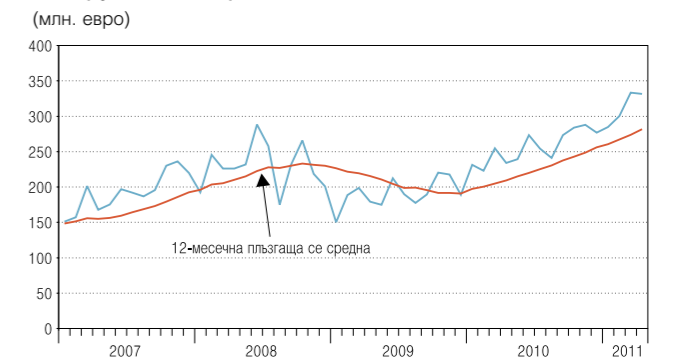


Източник: БНБ.

През януари – април 2011 г. износът на машини, транспортни средства, апарати, инструменти, оръжия възлезе на 1250.7 млн. евро, което представлява нарастване с 32.6% спрямо съответния период на предходната година. Голям принос за това имаха позициите *ядрени реактори, котли, машини, апарати и механизми, части за тях* (с 11.5 процентни пункта), *електрически машини и апарати* (с 11.2 процентни пункта) и *автомобилни превозни сред-*

ства и резервни части (с 8.3 процентни пункта). През второто полугодие очакваме темпът на прираст на износа на стоки от групата да се забави поради по-слабо външно търсене.

Износ на машини, транспортни средства, апарати, инструменти и оръжия



Източник: БНБ.

Принос на съответните групи стоки за нарастването на търговията през януари – април 2011 г.

	Износ		Внос (cif)	
	растеж, %	принос, пр. п.	растеж, %	принос, пр. п.
Потребителски стоки	19.8	5.4	14.3	3.0
Суровини и материали	64.3	27.5	30.8	11.0
Инвестиционни стоки	38.7	7.3	12.9	3.0
Енергийни ресурси	94.6	10.2	53.3	10.6
Общ растеж	50.5		27.6	

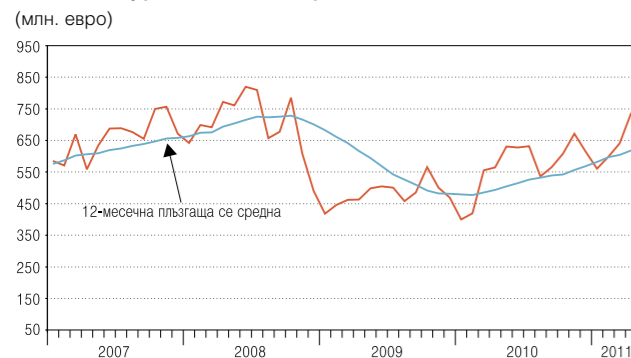
Източник: БНБ.

Вносът (cif) през януари – април 2011 г. достигна 6922.8 млн. евро, което на годишна база представлява увеличение с 27.6% (1499.4 млн. евро). За това допринесоха главно групите *суровини и материали* (с 11.0 процентни пункта) и *енергийни ресурси* (с 10.6 процентни пункта), а в по-малка степен и *инвестиционни стоки* и *потребителски стоки* (с по 3.0 процентни пункта).

Вносът на суровини и материали възлезе на 2538.2 млн. евро за периода януари – април 2011 г., което представлява увеличение с 30.8% спрямо съответния период на предходната година. За това допринесоха най-вече позициите *чугун, желязо и стомана* и *други суровини и материали* (с по 6.7 процентни пункта) и *цветни метали* (с 5.4 процентни пункта). Нарастването на вноса на метали бе следствие от нарастването на цените им на международните пазари. През втората половина на годината очакваме темпът на прираст на вноса на стоки от групата постепенно да

се забави поради по-ниски темпове на поскъпване на металите и на селскостопанските суровини.

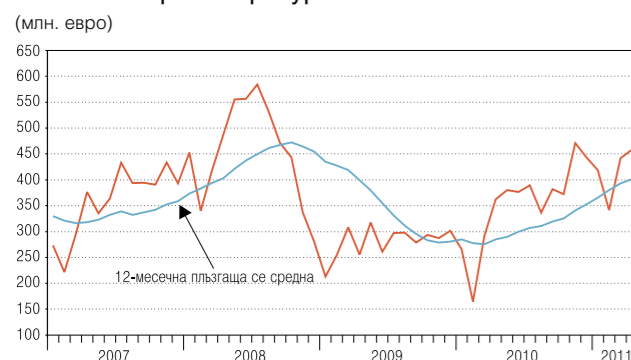
Внос на суровини и материали



Източник: БНБ.

През първите четири месеца на 2011 г. вносът на енергийни ресурси възлезе на 1660.6 млн. евро, което представлява увеличение с 53.3% спрямо съответния период на 2010 г. Основен принос за това има стоквата група, включваща суров петрол и природен газ (с 32.8 процентни пункта). Нарастването на стойността се дължеше главно на високите международни цени на петрола. През третото тримесечие на 2011 г. очакваме темпът на внос на стоки от групата да остане висок поради възстановяване на вътрешното търсене и високи цени на петрола, а през четвъртото тримесечие да се забави поради забавяне темпа на поскъпване на горивата.

Внос на енергийни ресурси

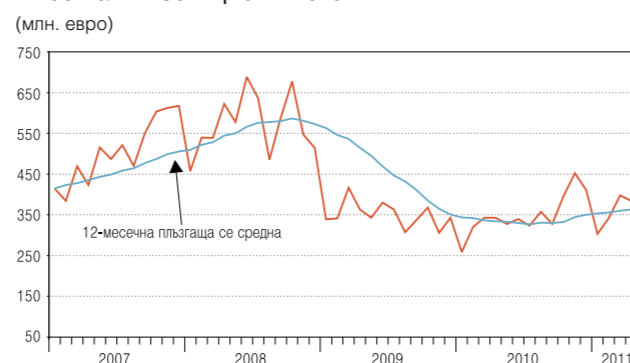


Източник: БНБ.

През януари – април 2011 г. вносът на инвестиционни стоки възлезе на 1427.4 млн. евро, нараствайки с 12.9% спрямо същия период на 2010 г. Най-голям принос за това имат позициите *транспортни средства и резервни части и оборудване* (с по 6.8 процентни пункта). Отрицателен е приносът на позицията *други инвестиционни стоки* (с

-5.0 процентни пункта). През втората половина на годината очакваме темпът на растеж да остане положителен вследствие засилване на инвестиционната активност в страната.

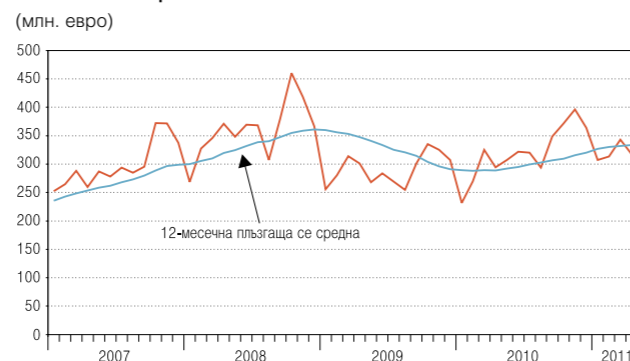
Внос на инвестиционни стоки



Източник: БНБ.

Вносът на потребителски стоки през разглеждания период отчете номинален прираст с 14.3% и достигна 1281.6 млн. евро; така темпът на растеж е близък до този от предходните две тримесечия. Основен принос за тази динамика имаха *храни, напитки и цигари* (с 6.2 процентни пункта), *лекарства и козметика* (с 3.7 процентни пункта), *автомобили* (с 2.2 процентни пункта) и *други потребителски стоки* (с 1.8 процентни пункта). През второто полугодие очакваме вносът на потребителски стоки да продължи да нараства поради увеличаване на вътрешното търсене.

Внос на потребителски стоки



Източник: БНБ.

През първите четири месеца на 2011 г. българският износ, насочен към други държави от ЕС, нарасна на годишна база с 51.8%, а към страни извън ЕС – с 48.6%. Вносът от държави – членки на ЕС, се увеличи с 20.9%, а от страни извън общността – с 35.0%.

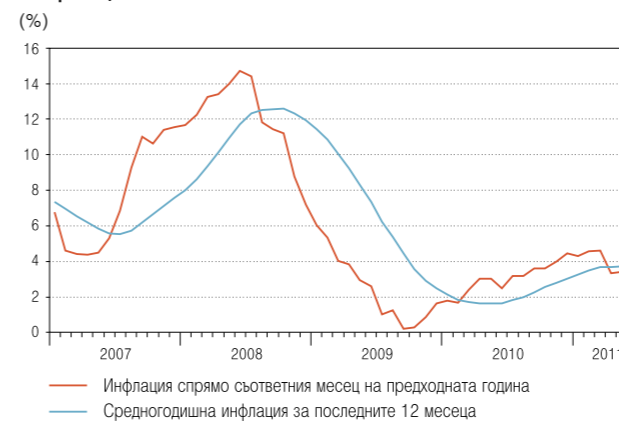
Пазарният дял на българските стоки в общия внос на ЕС нараства до 0.67% към март 2011 г. спрямо 0.62% за март 2010 г.

4. Инфлация

Към юни 2011 г. годишната инфлация възлезе на 3.5%, като основен принос за нея имаха цените на храните и транспортните горива, които нараснаха в съответствие с динамиката на международните им цени. Конюнктурата на международните стокови пазари ще продължи да оказва съществено влияние върху инфлацията и през втората половина на годината. Очакванията ни са за известно повишаване на инфлацията в края на 2011 г. в сравнение с текущите нива. Понижаване на годишната инфлация е възможно само при условие, че се постигне стабилизиране на равнищата на международните цени на храните и горивата.

През първата половина на 2011 г. инфлацията се определя главно от повишението на международните цени на суровините и храните и от тяхното прехвърляне посредством производствените разходи върху потребителските цени¹. През юни беше отчетена годишна инфлация от 3.5% (при 4.4% през декември 2010 г.), а средногодишната инфлация за последните 12 месеца възлезе на 3.8%.

Инфлация



Източник: НСИ.

Към юни най-голям принос за общата годишна инфлация имаха хранителните и енергийните продукти съответно с 1.9 и 1.0 процентни пункта. Инфлацията при административно определяните цени се забави спрямо края на 2010 г. и към юни имаше принос от 0.3 процентни пункта за годишната инфлация. Цените на тютюневите изделия бяха с отрицателен принос². Към юни базисната инфлация допри-

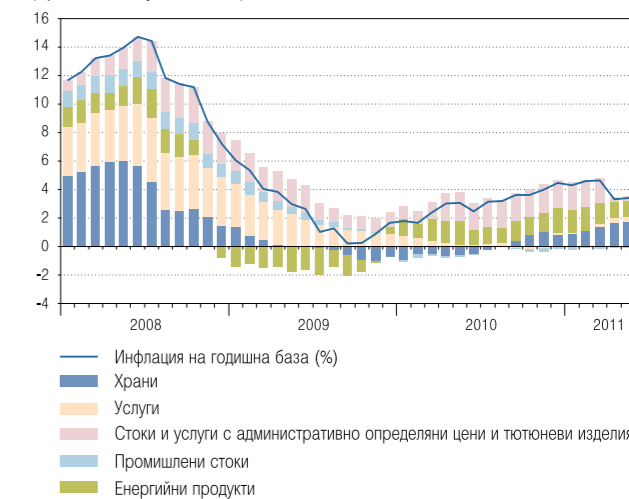
¹ Анализът в тази глава се базира на данните на НСИ за хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ).

² В съответствие с очакванията през второто тримесечие на текущата година общата годишна инфлация се понижи главно в резултат от базов ефект, свързан с липсата

нася с 0.3 процентни пункта за общата годишна инфлация.

Инфлация спрямо съответния месец на предходната година и принос за нея на основните групи стоки и услуги

(процентни пунктове; %)



Забележка: Изложената структура съответства на класификацията на Евростат, като допълнително са отделени тютюневите изделия и стоките и услугите с административно определяни цени. Административните цени са изчислени на равнище елементарни агрегати от потребителската кошница. Източници: НСИ, БНБ.

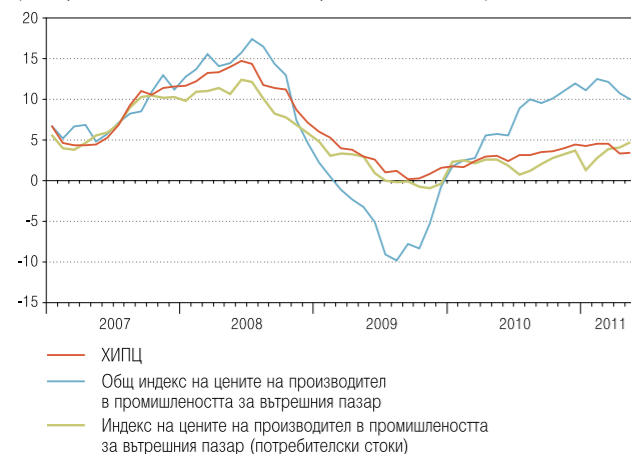
Влиянието на динамиката на международните върху вътрешните цени може да се проследи в изменението на дефлатора на вносите стоки и услуги и в цените на производител. През първото тримесечие дефлаторът на вноса на стоки и услуги отбеляза 13.8% годишен темп на прираст (при 10.4% през четвъртото тримесечие на 2010 г.), в т.ч. този на стоки се

на промяна за годината в ставките върху тютюневите изделия. През тази година са увеличени акцизните ставки върху тютюна за пушене, но той не е включен в потребителската кошница и поради това не оказва влияние върху инфлацията на потребителските цени.

повиши с 16%. Силното влияние на международните върху вътрешните цени се определя от високия дял на вносните суровини и материали и енергийни ресурси в междинното потребление общо за икономиката, както и от относително високото тегло на храните и горивата в потребителската кошница. По тези причини общият индекс на цените на производител (ИЦП) в промишлеността за вътрешния пазар следва възходящата динамика на международните цени, като отбеляза на годишна база нарастване с 12% през първото тримесечие и се забави до 10.0% през май, когато индексът на цените на производител при производството на потребителски продукти се повиши с 4.7%.

Темп на изменение на ИЦП в промишлеността и на ХИПЦ

(% спрямо съответния месец на предходната година)



Източник: НСИ.

Пряко влияние върху инфлацията оказват международните цени на петрола. Годишният темп на нарастване на потребителските цени на транспортните горива се повиши до 19.2% през първото тримесечие, като поради низходящата динамика на международната цена на петрола последните данни от юни показват поевтиняване на повечето горива.

В съответствие с динамиката на международните пазари в периода от началото на годината инфлацията при храните продължи да се ускорява, но през май и юни се наблюдават по-ниски темпове на поскъпване, отколкото през предходните месеци, а при някои стоки – и слабо поевтиняване. При цените на храните динамиката вероятно е свързана със сравнително по-стабилната конюнктура на международните стокови пазари през последните месеци.

Базисната инфлация (невключваща цените на храните, енергийните продукти, административните цени и тютюневите изделия), която на годишна база в края на 2010 г. бележи минимален спад, започна постепенно да се повишава и през юни 2011 г. достигна 0.7% спрямо съответния период на предходната година.

Важен фактор, който влияе върху динамиката на потребителските цени, е политиката на ценообразуване на фирмите, провеждана съобразно конкретните условия на отделните пазари на стоки и услуги. По-високият темп на нарастване на дефлатора на добавената стойност спрямо този на номиналните разходи за труд на единица продукция показва, че фирмите успяват да прехвърлят тези разходи върху потребителите и да увеличат нормата си на печалба. Нарастването на дела на брутния опериращ излишък в брутната добавена стойност свидетелства за подобряване на рентабилността на производството общо за икономиката. Започналото бавно възстановяване на потребителското търсене също може да бъде посочено като фактор, който вероятно ще оказва влияние върху инфлацията на потребителските цени, в т.ч. върху динамиката на базисната инфлация. Влиянието на този фактор все още не се е проявило. В търговията, която осигурява връзката между цените на производител и крайните цени за голяма част от потребителските стоки, данните показват свиване на нормата на печалба, поради което ценовата политика на фирмите в този сектор към момента ограничава нарастването на потребителските цени.

От началото на годината се наблюдава известно засилване на очакванията за повишение на продажните цени през следващите месеци. Промишлеността остава отрасълът със сравнително по-силно изразени очаквания за повишение на цените, докато в търговията, услугите и строителството тези очаквания са по-умерени. От края на 2010 г. в търговията се наблюдава тенденция към нарастване дела на фирмите, очакващи по-бързо в сравнение със сегашния им темп увеличение на продажните цени.

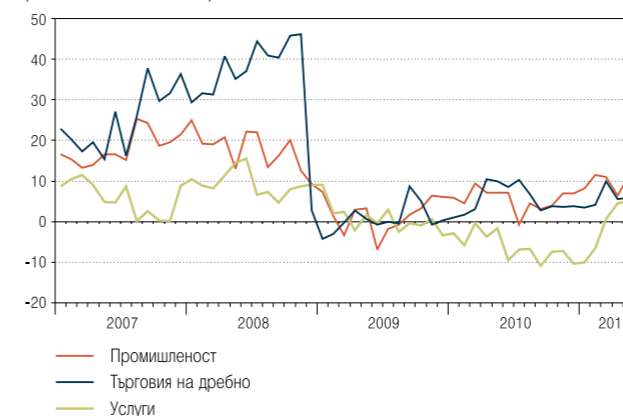
Темп на нарастване на цените на основните групи стоки и услуги и принос на тези групи за натрупаната инфлация

Инфлация (%)	Натрупана инфлация към юни 2010 г. (декември 2009 г. = 100)		Натрупана инфлация към юни 2011 г. (декември 2010 г. = 100)		Годишна инфлация към юни 2011 г. (юни 2010 г. = 100)	
	темп на инфлация по групи (%)	принос (пр.п.)	темп на инфлация по групи (%)	принос (пр.п.)	темп на инфлация по групи (%)	принос (пр.п.)
	2.0		1.1		3.5	
Храни	-1.8	-0.38	2.9	0.70	8.9	1.92
Преработени храни	-1.5	-0.20	4.2	0.66	11.8	1.59
Непреработени храни	-2.1	-0.18	0.6	0.05	3.9	0.32
Услуги	-1.3	-0.41	0.2	0.05	1.8	0.53
Обществено хранене	1.2	0.15	1.9	0.09	2.9	0.21
Транспортни услуги	-1.7	-0.08	3.7	0.13	4.6	0.18
Телекомуникационни услуги	-0.4	-0.01	-0.9	-0.04	-1.9	-0.08
Други услуги	-4.8	-0.47	-1.1	-0.13	2.7	0.22
Енергийни продукти	11.2	1.04	4.0	0.29	11.1	0.99
Транспортни горива	12.4	1.04	4.3	0.30	11.6	0.80
Промишлени стоки	-0.2	-0.04	-0.2	-0.05	-1.0	-0.20
Административни цени	2.9	0.44	0.8	0.13	2.2	0.34
Тютюневи изделия	34.4	1.35	-0.2	-0.02	-0.5	-0.03

Източници: НСИ, БНБ.

Очаквания за продажните цени в промишлеността, търговията на дребно и услугите през следващите 3 месеца

(баланс на мненията)



Източник: НСИ.

Конюнктурата на международните стокови пазари ще продължи да има най-голямо значение за динамиката на инфлацията през втората половина на 2011 г. При стабилизиране на международните цени можем да очакваме понижаване на годишните темпове на поскъпване на храните и горивата. Динамиката на общата годишна инфлация, по-специално при услугите, ще отразява до известна степен и скоростта на възстановяване на потребителското търсене, и възможността на фирмите да прехвърлят поскъпването на суровините и материалите през последната година върху крайните цени. Очакванията ни са в края на 2011 г. общата годишна инфлация слабо да се повиши спрямо текущите нива.

Цени на храните

През първата половина на 2011 г. годишният темп на инфлация при храните продължи да се повишава и към юни достигна 8.9%.

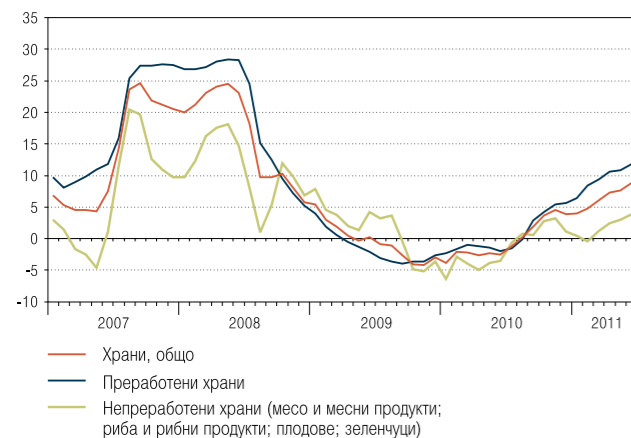
При преработените храни инфлацията отбеляза съществено нарастване до 11.8% (при 5.7% към декември 2010 г.) и имаше определящо значение за възходящата динамика на цените на храните, докато при непреработените продукти (месо и месни продукти, плодове, зеленчуци и риба) инфлацията остана по-ниска (3.9%). Най-голям принос за повишаването на общата инфлация имаха хлябът и захарта. Към юни приносът на преработените храни за годишния темп на общата инфлация възлиза на 1.6 процентни пункта (с 0.6 процентни пункта – хляб и зърнени храни, с 0.3 процентни пункта – мляко, млечни продукти и яйца, с 0.3 процентни пункта – животински и растителни масла, с 0.4 процентни пункта – други храни). Към юни приносът на непреработените храни за годишната инфлация е 0.3 процентни пункта, като най-голямо значение имат цените на плодовете и месните продукти.

Основен фактор за инфлацията при храните остава динамиката на цените на земеделските култури на международните пазари. Значителното поскъпване на международните цени на храните от втората половина на 2010 г. до първото тримесечие на текущата година намира проявление във възходяща динамика и в цените на производител в селското стопанство у нас. През

първите три месеца на 2011 г. на годишна база най-съществено бе поскъпването при семената от слънчоглед (със 100.6%), пшеницата (със 77.2%), плодовете (с 27.9%) и млякото (с 24.6%).

Темп на изменение на индекса на цените на храните

(% спрямо съответния месец на предходната година)



Източници: НСИ, БНБ.

Данните за цените на храните през второто тримесечие показват на месечна база пониски темпове на поскъпване, а при някои храни (като олио и брашно) и слабо поевтиняване. Тази тенденция вероятно отразява и сравнително по-стабилната конюнктура на международните стокови пазари през последните месеци.

През второто полугодие инфлацията при храните ще остане главно под влияние на динамиката на международните цени, но съществена роля за селскостопанската реколта в страната ще играят и метеорологичните условия. При стабилизиране на международните цени предвиждаме постепенно понижаване на годишната инфлация на храните.

Цени на енергийните продукти

През първото тримесечие на 2011 г. годишният темп на инфлация при транспортните горива отбеляза ускорение до 19.2% и имаше главен принос за инфлацията на потребителските цени³.

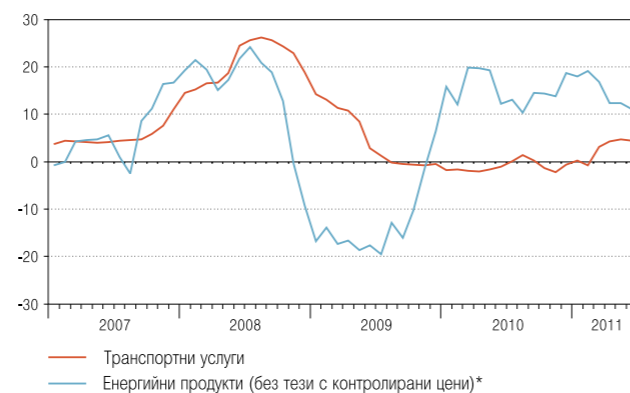
Значителното поскъпване на петрола през първите три месеца на годината и сравнително бързото му прехвърляне посредством производствените разходи върху крайните цени на

³ В групата на енергийните продукти транспортните горива имат най-голям относителен дял, поради което тяхната ценова динамика е определяща и за цените на енергийните продукти като цяло.

горивата останаха ключови фактори за поскъпването на горивата у нас. Увеличението на акцизните ставки на дизела и безоловния бензин от началото на 2011 г. има по-малко влияние върху цените на горивата в сравнение с поскъпването на петрола.

Темп на изменение на индекса на цените на енергийните продукти и на индекса на цените на транспортните услуги

(% спрямо съответния месец на предходната година)



* Енергийните продукти, без тези с контролирани цени, включват горива и смазочни материали за лични транспортни средства и твърди, течни и газообразни горива за битово потребление.

Източници: НСИ, БНБ.

В периода април – май годишната инфлация при транспортните горива се забави до 13%, като по месеци бе наблюдавана различна динамика от тази на цената на петрола (с отчитане и на поскъпването на еврото спрямо долара). Възможно обяснение за тази динамика на цените е постигнатото в края на март едномесечно споразумение между правителството и „ЛУКОЙЛ България“ за замразяване на цените на дребно на горивата. За разлика от останалите транспортни горива, при които спадът на цените през април бе компенсиран с повишение през май, цената на дизела поевтиня и през двата месеца. Поевтиняването на дизела вероятно е свързано с решението за отмяна до началото на 2012 г. на смесването на горивото с биокомпонент, но този ефект не може да бъде определен точно.

Данните за юни за цените на дребно на горивата показват поевтиняване в съответствие с низходящата динамика на цената на петрола. Единствено при дизела не се отчита промяна спрямо предходния месец.

При допускане за постепенно стабилизиране на цената на петрола през втората половина на 2011 г. можем да очакваме допълнително

понижение на годишната инфлация при транспортните горива.

Месечен темп на изменение на цената на петрол марка „Урал“ и на цената на автомобилен бензин А95



Източници: U.S. Energy Information Administration, НСИ, БНБ.

Административно определяни цени и цени на тютюневите изделия

През първата половина на 2011 г. при административно определяните цени годишната инфлация се понижи спрямо нивото си от декември 2010 г. (4.3%), като към юни достигна 2.2% и допринесе с 0.3 процентни пункта за общата инфлация. Определящ за тази динамика беше базов ефект от увеличението през 2010 г. на таксата за издаване на документи за самоличност.

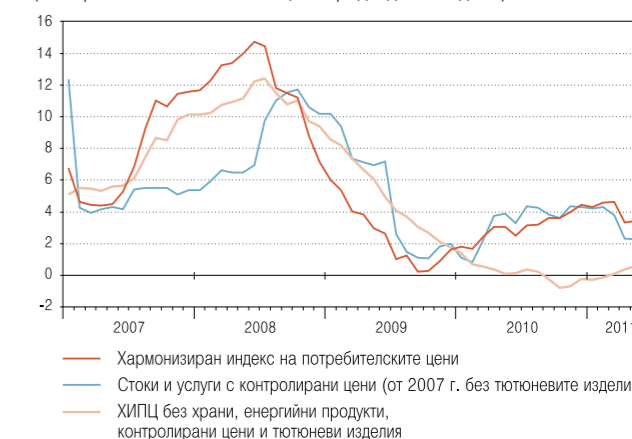
От началото на годината основните корекции в контролираните цени включваха повишаване на потребителската такса за посещение при личен лекар (с 19.4%), поскъпване на вътрешноселищния обществен транспорт (с 6.4%) и понижаване цената на топлоенергията (с 4.8%).

Върху инфлацията при административните цени през втората половина на годината ще оказват влияние взетите решения за повишаване цените на електроенергията за бита, на природния газ и топлоенергията, които са в сила от 1 юли 2011 г. Повишаването от 1 септември 2011 г. на минималната работна заплата ще има пряко влияние върху цените на болничните услуги и върху потребителската такса за посещение при личен лекар⁴.

⁴ Влиянието върху потребителската такса при посещение на личен лекар може да бъде по-слабо, ако бъде прието внесеното в Народното събрание предложение тази такса да бъде в размер на 1% от минималната пенсия за осигурителен стаж и възраст на лицата, навършили съответно 60 години (за жените) и 63 години (за мъжете).

Темп на изменение на общия индекс на потребителските цени, на индекса на контролираните цени и базисна инфлация

(% спрямо съответния месец на предходната година)



Забележка: Поради зависимостта на цените на тютюневите изделия от административно определяните акцизни ставки те се разглеждат извън групата на стоките и услугите с неконтролирани цени въпреки либерализацията на пазара на тютюневи изделия от началото на 2007 г. Административните цени са изчислени на равнище елементарни агрегати от потребителската кошница

Източници: НСИ, БНБ.

Цените на тютюневите изделия отбелязаха към март 27.1% годишен темп на прираст и допринесоха с 1.1 процентни пункта за инфлацията в резултат от въведените през 2010 г. по-високи акцизни ставки върху тях. В съответствие с очакванията тази група стоки бе с най-голямо значение за понижаването на общата инфлация през второто тримесечие поради базовия ефект от увеличението на цените през 2010 г. и непроменените акцизни ставки през 2011 г. Към юни приносът на тютюневите изделия за годишната инфлация възлиза на -0.03 процентни пункта.

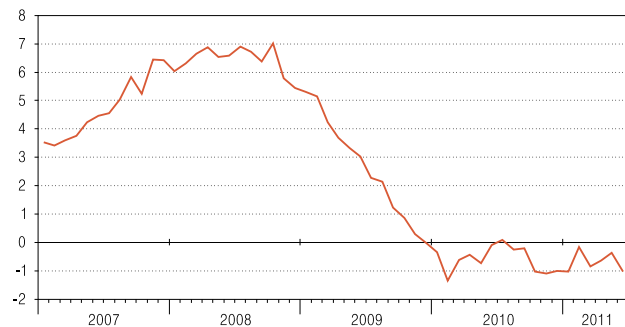
Цени на промишлените стоки

През първата половина на 2011 г. индексът на цените на промишлените стоки запази на годишна база отрицателен темп на изменение (с -1.0% към юни при принос от -0.2 процентни пункта за общата инфлация).

Намалението на цените на промишлените стоки продължава да се определя главно от поевтиняването на стоките за дълготрайна употреба. Цените на автомобилите остават с най-висок отрицателен принос. Други групи със сравнително висок отрицателен принос за инфлацията през първата половина на годината са персоналните компютри и телевизорите. Същевременно при повечето от останалите потребителските стоки инфлацията остава слабо положителна, с тенденция към плавно повишение.

Темп на изменение на индекса на цените на промишлените стоки, без енергийните продукти и стоките с административно определяни цени

(% спрямо съответния месец на предходната година)



Източници: НСИ, БНБ.

Конюнктурните данни за оборота в търговията на дребно показват признаци на постепенно засилване на потребителското търсене, макар и все още неравномерно при отделните групи стоки и оставащо като цяло на сравнително ниски равнища. Текущата динамика на цените на нехранителните стоки също показва такава тенденция. Очакванията ни са за ниска инфлация при този компонент до края на 2011 г.

Цени на услугите

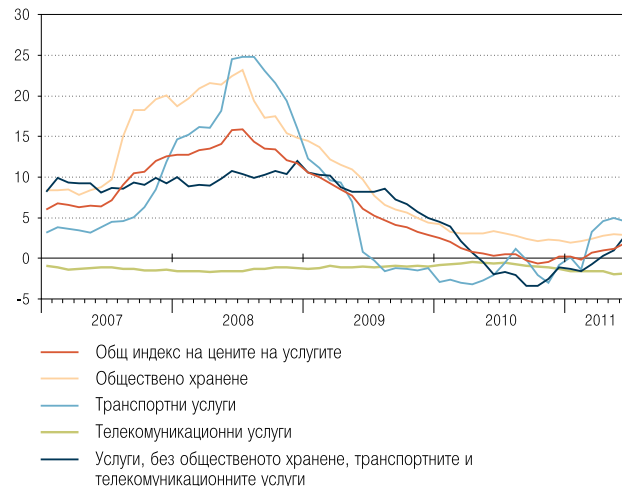
От началото на 2011 г. годишната инфлация при услугите (без тези с административно определяни цени) следваше тенденция към плавно повишение, като от 0.2% през януари тя достигна 1.8% към юни (с принос от 0.5 процентни пункта за общата инфлация на потребителските цени).

Постепенното нарастване на инфлацията при услугите е свързано главно с възходящата динамика на цените на транспортните услуги (автомобилни и самолетни превози), при които е налице косвено влияние посредством цените на горивата вследствие поскъпването на петрола. Индексът на цените на общественото хранене също има възходяща тенденция, макар и по-слабо изразена, отколкото при транспортните услуги. Тази динамика може да бъде обяснена с инфлационния натиск от поскъпването на хранителните продукти през последната година. Приносът на храненето извън дома за общата годишна инфлация обаче слабо намалява от началото на 2011 г. поради значително по-ниското тегло на тази група в потребителската кошница през текущата година⁵.

⁵ Вж. „Икономически преглед“, 2011, бр. 1, глава 4.

Темп на изменение на индекса на цените на услугите, без тези с контролирани цени

(% спрямо съответния месец на предходната година)



Източници: НСИ, БНБ.

Инфлацията при услугите, без общественото хранене, транспортните и телекомуникационните услуги, намалю с -1.3% през януари до 2.7% в края на първото полугодие⁶. Независимо че при преобладаващата част от тези услуги инфлацията се запазва сравнително ниска, общото повишение на инфлацията в тази група се определя от по-съществената промяна в годишния темп на изменение на цените на няколко вида услуги. При услугите по настъпяване се наблюдава ясна тенденция към забавяне в годишния темп на спад на цените, а към юни е отчетено нарастване с 3.1%. Цените на услугите за почивка бележат през юни на годишна база минимален спад при отчетено за януари понижение с 9.8%. При пътнотранспортните застраховки се забелязва ускоряване на годишния темп на нарастване на цените им в началото на годината до 9.0% (при 4.2% в края на 2010 г.) и допълнително повишение до 9.6% към юни.

През втората половина на годината предвиждаме, че инфлацията при услугите да продължи плавно да се повишава. Очакванията са ценовата политика на фирмите в сектора на услугите да отразява постепенното възстановяване на потребителското търсене, като е възможно фирмите да продължат да прехвърлят поскъпването на суровините и материалите върху крайните цени на услугите.

⁶ При телекомуникационните услуги се наблюдава трайна тенденция към понижаване на цените. Към юни цените в тази група са с 1.9% по-ниски от съответния период на предходната година при отчетен средногодишен спад на цените с 0.8% през 2010 г.